CAPITALE E INTERESSE

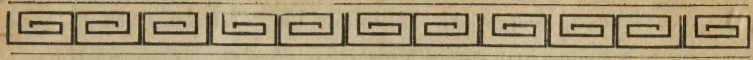
MEMORIA PRESENTATA ALLA

R. Accademia di Scienze morali e politiche
della Società Reale di Napoli

DAL SOCIO

AUGUSTO GRAZIANI

NAPOLI
PREM. STAB. TIP. F. SANGIOVANNI & FIGLIO
1923

Estratto dal Vol. XLIX (parte prima) degli *Atti*
della R. Accademia di Scienze Morali e Politiche di Napoli.

Le teorie del capitale e dell'interesse sono state oggetto di trattazioni ampie e profonde; però permangono dubbii ed incertezze intorno ad alcuni punti fondamentali. Alle controversie terminologiche si è dato troppo peso; certo non tutte le discussioni di quest'ordine sono oziose, sia perchè l'esattezza delle definizioni è presupposto di ricerca scientifica corretta, sia perchè spesso le disamine del significato attribuito ad una parola includono analisi del carattere dei fenomeni. Ma l'indagine sostanziale è tuttora viziata da questioni puramente verbali « consumatrici sterili di tempo e di energia » dalle quali vorrei assolutamente prescindere per raccogliere e riprendere gli elementi essenziali dei problemi.

I.

Sul concetto del capitale.

A tre correnti fluiscono, se non si considerano divergenze minori, le innumerevoli dottrine sul concetto del capitale, l'una assume un criterio di *destinazione* della ricchezza, l'altra assume un criterio *di misurazione*, la terza un criterio

di *relazione al tempo* (1). L'ultima ha nel Fisher il suo espositore e sostenitore più cospicuo e trova largo accoglimento nella letteratura scientifica contemporanea. Il Fisher ha grado a grado elaborato il suo concetto ponendo prima a contrasto la ricchezza riguardata come *fondo* con la ricchezza riguardata come *flusso,* indi con i *servigi che un flusso rende.*

L'importante è, afferma il Fisher, che il concetto di capitale non sia correlativo ad una classificazione di ricchezza, ma ai rapporti della ricchezza col trascorrere del tempo. La distinzione fra capitale e reddito non è analoga a quella fra i fiumi ed i laghi, ma a quella fra l'ammontare d'acqua in un momento (sia nel lago, sia nel fiume) da un lato, e l'afflusso d'acqua durante un periodo di tempo (nel lago o nel fiume) dall' altro; il lago, come il fiume ha flussi, ed il fiume come il lago ha in dato istante una massa, un fondo d'acqua. Mentre, soggiunge, un fondo è determinato da una grandezza soltanto — il suo ammontare — un flusso, ne esige due, l' ammontare del flusso e la sua durata, donde ne risulta una terza, il saggio del flusso che è il quoziente dell' ammontare diviso per la durata. A caratterizzare il reddito, nella definitiva concezione del Fisher, non basta l'elemento flusso, ma è d' uopo aggiungere il fattore servizio:

(1) L'esposizione delle teorie sul capitale e sull'interesse è superflua dopo la pubblicazione della 3.ª edizione del 1.º vol. del *Kapital und Kapitalzins* di E. Böhm-Bawerk dedicato appunto alla storia e critica della dottrina, Innsbruck 1914 (la 4.ª ed. a cura di F. Wieser è una ristampa della terza). Per il riferimento e l' analisi della letteratura scientifica cfr. pure il libro di Umberto Ricci. *Il capitale: saggio di economia teoretica.* Torino 1910. Fra opere meno recenti di critica dommatica del concetto del capitale sempre importanti: L. Cossa. La *nozione del capitale* anche nei saggi dell' A. Milano 1878 G. Ricca - Salerno, La *teoria del capitale.* Milano 1876. — G. Montemartini. *Il capitale,* Milano 1901. Estratto dalla *Enciclopedia Giuridica Italiana.*

« una massa di ricchezza esistente in dato istante è capitale, un flusso di servizi durante un periodo di tempo è reddito. Così una casa di abitazione ora esistente è capitale, il servizio dell'abitazione che offre od il canone di affitto che se ne percepisce è reddito; le ferrovie di un paese sono capitale, i trasporti che si attuano od i dividendi che si distribuiscono sono redditi » (1).

Senza entrare in una analisi critica di questa nozione di reddito, appare a primo tratto che nel reddito il Fisher comprende così le ricchezze che fluiscono nell'azienda d'un individuo, come i godimenti che ne ritrae, cose ben diverse fra loro; inoltre è evidente che il godimento o la soddisfazione individuale costituente il fine ultimo d'ogni azione economica, a parte le difficoltà delle valutazioni psicologiche, appunto per questo carattere di generalità, di comunanza a tutti i fatti economici, è improprio a determinare una categoria particolare. Questa estensione del concetto di reddito trova riscontro nell' estensione del concetto di capitale, che, ad avviso del Fisher, racchiude un insieme di ricchezze considerate in un momento dato: tale complesso di beni si suol chiamare patrimonio nella terminologia scientifica più diffusa e quindi tralasciando di notare che pur nel linguaggio degli uomini di affari, cui il Fisher precipuamente si

(1) Nell'articolo *What is capital?* Economic Journal 1896 ed anche in quello *Precedents for defining capital, Quarterly Journal of Economies*, Maggio 1904, il Fisher dice che la differenza fra capitale e reddito è quella fra un fondo ed un flusso; nel libro: *The nature of capital and income* New-York, 1906 sostiene invece che il capitale è un fondo di ricchezza in *dato istante*, il reddito un flusso di servizi durante un periodo di tempo: spec. pag. 52-53 e *passim*. In difesa della dottrina del Fisher anche sul capitale cfr. G. Prato. *Di alcune recenti teorie sul capitale e sul reddito* nella Riforma Sociale, novembre 1912.

richiama, si distinguono dai capitali, le terre od almeno dai proprietari di capitali, i proprietari di terreni, le ricchezze che si applicano ad investimenti produttivi, da quelle che si applicano ad immediate soddisfazioni, sarebbe cagione di confusione di concetti e di errori sostanziali il denominare capitale quella massa di beni che si designa con altra parola tecnica: patrimonio (1).

Il Menger, modificando la teoria accolta nei « Principii di economia politica », ha richiamata l'attenzione degli economisti sul valore monetario complessivo, non però di tutte le ricchezze in dato istante appartenenti a data azienda economica, ma di tutte le ricchezze applicate alla produzione, dando così origine al secondo gruppo di dottrine, che pongono a base del concetto di capitale un criterio di misurazione. Non è questa o quella ricchezza impiegata, riguardata nella sua natura propria che è capitale, ma il valore monetario, l'insieme delle anticipazioni valutate in moneta, e dirette a riprodursi accresciute. Sia questo capitale fisicamente rappresentato da utensili o da edifizi, da materie prime o sussidiarie o da alimenti e vesti della classe lavoratrice è indifferente; basta, egli dice, che si consideri il valore unitario, espresso nell'intermediario dagli scambii, cui oi raffronterà il prodotto, pure espresso nella medesima mi-

(1) Cfr. spec. le osservazioni di E. Böhm-Bawerk op. cit. 1.° vol. pag. 68-77: il Böhm dimostra che nel linguaggio degli affari ed in quello degli scrittori, che pure il Fisher menziona, la parola capitale mai si è riferita al complesso dei beni, dei quali dispone un individuo in momento dato: inoltre giustamente afferma che l' antitesi posta fra *stock* e *flusso* vale per ogni *stock* e per ogni *flusso* e che dal fatto che ogni capitale è uno *stock* non ne deriva che ogni *stock* debba essere un capitale.

sura (1). È vero che l'imprenditore singolo valuta la totalità delle spese in moneta e le raffronta al prodotto, anche valutato nella medesima misura, ma questo raffronto mi sembra che nulla chiarisca nè intorno alla natura dei suoi profitti, nè intorno a quella dell'investimento capitalistico. Anzi la moneta è forma fuggitiva del capitale, poichè essa per operare nella produzione deve trasformarsi appunto in edifizi, strumenti, alimenti, materie prime e sussidiarie; laonde l'attenersi alla forma monetaria piuttosto che chiarire, nasconde gli uffici del capitale. A designare questi in modo distinto il Clark distingue il *vero capitale* dai *beni capitali*. Il primo sarebbe un fondo permanente di ricchezza produttiva, od un fondo di valore, che a differenza dei concreti beni capitali i quali possono essere distrutti, presenta una esistenza permanente e continua.

Il capitale deve durare sempre perchè possa durare la produzione, mentre i beni capitali debbono distruggersi e trasformarsi (2). Questo concetto di permanenza è un'astrazione: vi ha nella produzione una sostituzione continua di beni capitali, una combinazione varia di essi. Certo senza capitale l' industria medesima non può avere continuità e progresso; certo altro è il valore capitale misurato in moneta od in prodotti, ed altro è il capitale come complesso di beni strumentali; altro è il rapporto di scambio dei capitali con altri beni, altro la loro qualità specifica di beni prodotti applicati a nuova produzione. Ciò può dirsi di ogni ricchezza; ogni ricchezza ha valore, la ricchezza non è il valore. L'efficenza del capitale come fondo produttivo non

(1) C. Menger. *Zur Theorie des Kapitals* nei Jarbücher für Nationalökonomie und Statistik di Jena 1889.

(2) Clark *Distribution of wealth.* New York 1889 pag. 116 e segg.

è in correlazione colle variazioni del medio circolante e, dato un deprezzamento di questo, il valore capitale si accresce in corrispondenza, come dato un maggiore apprezzamento si diminuisce, rimanendo, *coeteris paribus*, costante la sua potenza produttiva (1). L'incremento di valore monetario non va confuso con incremento di capitale; un incremento del capitale nemmeno è contrassegnato da incremento del valore dell'oro o dell'argento. Gli aumenti di prezzo che provengono da incrementi di valore del prodotto non significano incremento di capitale generale; se aumenta il prezzo dei fabbricati per l'incremento della popolazione, non v'è incremento di capitale, perchè non v'è incremento di ricchezza; il fabbricato si scambierà con una quantità maggiore di altri prodotti di prima, ma non è cresciuta la quantità di questi prodotti; se le costruzioni edilizie non possono rapidamente aumentarsi, i profitti dei proprietari di case, probabilmente si accresceranno; ciò in ragione del semimonopolio che i proprietari delle case esistenti hanno, per effetto della scarsità delle aree in rapporto alla quantità della popolazione o per influsso di altre circostanze. In genere le condizioni, od i fattori vari che si raccolgono sotto la denominazione di congiuntura, se determinano una redistribuzione di ricchezza, la quale, alla sua volta, è cagione di incremento di ricchezza degli uni e decremento di ricchezza degli altri, non aumentano nè la ricchezza sociale, nè quella ricchezza particolare costituente il capitale (2).

(1) Il Natoli, *Sul concetto economico del capitale*. Roma. *Athenaeum*, 1913 pag. 8-9 egregiamente distingue il capitale dal prezzo capitale.

(2) Il Pierson, *Trattato di Economia Politica*, trad. it. Torino 1905, vol. 1.° pag. 186 e segg. molto bene confuta la teoria che potrebbe dirsi monetaria del capitale, come la dottrina che alla congiuntura attribuisce la formazione del capitale: «l'aumento di capitale può cer-

La dottrina, che distingue e caratterizza il capitale a seconda della destinazione della ricchezza, non solo evita pur la possibilità di questi errori, ma assume un criterio di fondamentale importanza economica e può ben dirsi classica, sia per gli scrittori che la professarono, sia per il suo merito intrinseco (1). Alcuni prodotti sono destinati immediatamente alla soddisfazione di un bisogno, altri invece sono destinati al conseguimento di altri prodotti che verranno poi utilizzati in appagamenti, i quali concorrono al raggiungimento di dati scopi. Questi prodotti destinati a nuova produzione ed al conseguimento di prodotti, che alla loro volta mediatamente od immediamente serviranno a concreti appagamenti, in quanto e fin quando abbiano tale destinazione, costituiscono i capitali. È evidente che è più efficace di regola la via indiretta di produzione della diretta, quella che segue

tamente essere accompagnato da un aumento dello *stock* di moneta; ma allora ciò è la conseguenza del fatto che l'incremento del benessere favorito dal capitale nuovamente formato, fece diventare più numerosi gli scambi, per cui sorse il bisogno di maggiore quantità di moneta. E contro le osservazioni del Lassalle in favore del concetto che la *congiuntura* determini incremento di capitale così scrive: : se le sue idee fossero esatte si formerebbe capitale ogni qual volta in conseguenza dell'aumento della popolazione di una città, il suolo edificatorio circostante diventa caro; ovvero ogni qual volta in conseguenza di una lunga siccità, i prezzi crescono di valore! Contro questi e simili errori bisogna garantirsi, rifiutandosi di credere a formazione di capitale, finchè non possa essere dimostrato che le cose destinate alla produzione o sono aumentate di numero o sono diventate più utili ». — Sempre istruttivo il capitolo XX dei principii di Ricardo in cui il grande inglese rettifica errori del *Say* e distingue gli aumenti e le diminuzioni di ricchezza da aumenti e diminuzione di valore.

(1) Cfr. per questa dottrina spec. il citato libro del Ricca - Salerno, *La teoria del capitale* in cui tutte le discussioni, delle quali tale teorica è il risultato sono criticamente esposte e pure il volume cit. del Ricci: *Il capitale.*

gradi intermedi che quella, la quale procede immediatamente; è più agevole e fruttuoso vincere la resistenza della materia con appositi strumenti e macchine che con la forza muscolare, quanto più il processo tecnico è frazionato ed indiretto e sapientemente coadiuvato e sviluppato, tanto maggiore è la produttività. La specificazione delle attività si connette, promuove ed è alla sua volta promossa da questa distinzione strumentale; ogni esemplificazione sarebbe superflua, tutta l'economia attuale si svolge sulla base di perfezionamento ed introduzione di motori in correlazione alle materie esterne, sempre più arricchite di numero e di qualità ed alle forze umane più sagacemente ed economicamente applicate.

L'investimento di ricchezze prodotte in nuova produzione, potenzia la produzione stessa che non potrebbe altrimenti oltrepassareuno stadio rudimentale: quindi il caratterizzare come capitali le ricchezze prodotte ed applicate a nuova produzione è prendere a criterio della designazione un elemento fondamentale e non uno secondario od accidentale. Però si estende il significato di capitale a qualunque prodotto applicato a conseguimento di altri prodotti mediante prestito lucrativo: è indubbiamente diverso l'ufficio economico della ricchezza prodotta nell'un'impiego o nell'altro. L'unificazione dei concetti, l'uno più ampio, l'altro più ristretto è giustificata dal fatto che per l'impiegante i capitali vi ha sempre il differimento del consumo, quantunque possa trattarsi di prestito di beni immediatamente consumabili. Tali beni non potenzieranno una produzione, ma l'impiegante queste ricchezze non otterrà gli appagamenti che ne derivano e che saranno ritratti da altri, mentre in periodo successivo riceverà dal mutuatario beni consumabili. Ma per quanto l'ammontare dei beni consumabili prestati o che dal mutuatario saranno applicati ad immediata soddisfazione di

bisogni non possa dirsi tenue, specie, ove si consideri l'ammontare quasi tutto improduttivo dei prestiti pubblici attuali, deve affermarsi che gran parte dei prestiti nell'economia odierna ha nel corso normale degli affari e per quel che concerne le economie private, scopo di intensificazione della produzione, o a dir meglio alla produzione non bastano i capitali raccolti da coloro che li sanno e vogliono direttamente investire nelle industrie. La capitalizzazione produttiva non sarebbe possibile nell'ampia sfera, la quale è richiesta dall'industria moderna, senza che pure l'accumulazione semplice fosse eccitata e spronata da particolare compenso. Nel caso di ricchezza prodotta direttamente applicata a nuova produzione, si prescinde da qualsiasi relazione di scambio, e si considera la funzione di questa ricchezza nella produzione; nel caso di ricchezza prestata lucrativamente la ricchezza disponibile costituisce capitale perchè viene anticipata o ceduta ad altri che ne fanno uso con l'obbligo di pagare un interesse e di restituire l'equivalente bene nel futuro. E come il capitale direttamente impiegato nella produzione è tale in tanto e finchè l'impiego perdura, così quello prestato è tale finchè rimane in circolazione, lo è per il creditore durante il periodo dell'anticipazione, e può constare così di beni strumentali, come pure di beni di consumo se appunto dal consumo il prestatore si astiene ed a scopo lucrativo li fornisce al mutuatario (1).

(1) F. Natoli. *Sul concetto economico del capitale*, loc. pag. 10 e segg. e spec. 17 e segg.; egli ritiene che i due concetti del capitale produttivo e lucrativo non possano ridursi ad unica categoria, ma egregiamente spiega la funzione di circolazione del capitale lucrativo. Per la funzione sistematica dell' accumulazione pura ad integrazione del capitale richiesto nella produzione diretta cfr. anche Loria. *Analisi dell'economia capitalista*, Torino 1889, 1° vol. pag. 250 e segg.

La distinzione fra capitale in senso storico giuridico e capitale in senso economico, o fra possesso capitalistico e capitale propriamente detto, quale fu enunziata dal Rodbertus, e dal Wagner, per quanto si riferisca al capitale fonte di reddito in contrasto al capitale istrumento di produzione travisa i caratteri dell'una e dell'altra specie, perchè scambia la forma giuridica colla base economica. Osservano i detti scrittori che il possesso di capitale suppone, come quello di ricchezza in genere, una legislazione che riconosca la proprietà privata dei mezzi di produzione ed il diritto di ritrarne redditi ed interessi (1). Certo la proprietà è regolata dalla legislazione, ma è fenomeno essenzialmente economico ed il diritto ne disciplina le forme individuali come disciplina le forme collettive di essa, a seconda e nei modi che i rapporti economici esigono; anche la proprietà nel suo organismo è la resultante dei rapporti sociali. A rapporti giuridici, d'altra parte, dà luogo anche il capitale applicato alla produzione direttamente dall'imprenditore. Le medesime ricchezze possono essere per l'uno individuo capitale in quanto rappresentano una parte di lucro indipendente dalla sua attività personale e per l'altro capitale in quanto si applicano immediatamente a produzione. Una persona noleggia una macchina od uno istrumento ad altri per un corrispettivo; il secondo applica questa macchina o questo strumento ad una produzione; se si afferma che il reddito del primo e l'applicazione capitalistica che ha compiuto della sua ricchezza dipendono da un fatto giuridico ed il reddito e l'applicazione capitalistica del secondo dipendono da un fatto

(1) G. Rodbertus. *Zur Erklärung und Abhilfe des heutigen Kreditnoth des Grundbesitzes*, I, pag. 90, II, 286. Wagner, Grundlegung anche v. la trad. francese *Les fondements de l'economie politique.*

economico non si rileva la natura dei due investimenti: un fatto economico si verifica pure nella prima ipotesi e la cessione dello strumento e della macchiua suppone che entrambe le parti abbiano ritratto vantaggio, altrimenti il mutuante avrebbe per proprio conto impiegata la macchina o l'avrebbe ceduta ad altri ed il mutuatario o l'avrebbe ottenuta a migliori condizioni o si sarebbe astenuto dall'ampliare od esercitare la produzione. Anche se la ricchezza ottenuta a prestito dal mutuatario è da questi improduttivamente consumata, risponde ad un bisogno suo nel senso economico ed è fatto economico, che, come dicemmo, certo può dare vita a fatti giuridici ed a rapporti giuridici, i quali sono differenti dal primo e non bastano a spiegarne l'indole economica. La qualificazione di *storica* attribuita soltanto alla categoria di capitale concernente le ricchezze non impiegate direttamente dall'accumulante nella produzione non è esatta, poichè i mutui consuntivi sono comparsi in periodi remoti dello sviluppo industriale moderno e prima che avvenisse una sistematica applicazione di larga quantità di capitale tecnico alla produzione. Nell'antichità romana, anche nei periodi di maggiore sviluppo, l'impiego di capitale era ristretto al mutuo ed alla terra, non fecondava che in piccola parte la produzione industriale; in tutto il medioevo, se si prescinde da ricchezze relativamente scarse applicate da agricoltori ed industriali nelle proprie produzioni, il capitale industriale era costituito dalle materie prime e da pochi strumenti, il lavoro funzionava come fattore produttivo prevalente e l'associazione del lavoro, benchè limitata dagli ordinamenti corporativi, costituiva il perfezionamento produttivo più importante. Applicazioni notevoli di capitale si verificarono nel commercio e nei negozi di cambio e di prestito, in operazioni compiute pure per conto di consorzi

politici, od in prestiti a consorzi politici, in riscossione di tributi o anticipazione del provento di entrate e riscossione e pagamento delle entrate medesime in luoghi determinati. Era caratteristico l'intreccio delle operazioni bancarie e commerciali, compiute le une e le altre dalle medesime persone o compagnie di traffico; è notò che le compagnie fiorentine erano incaricate di riscuotere per la Santa Sede i tributi che questa prelevava dai principi vassalli, dalle chiese, abbazie, dai privati: di tali somme si valevano i mercanti italiani per l'acquisto di lana, di panni, di materie prime, che in Firenze erano elaborate, e la Santa Sede traeva cambiali pagabili in Firenze, e parte venivano soddisfatte mediante consegne di prodotti manufatti. Nelle fiere, alle operazioni commerciali succedevano quelle di cambio; e se è dubbio, quanto afferma Ludovico Antonio Muratori che l'accumulazione delle ricchezze provenisse più dal traffico del danaro che da quello commerciale, è incontestabile che gli investimenti in mutui ed in commerci hanno di gran lunga preceduto gli investimenti industriali propriamente detti.

Pur nell'età moderna gli investimenti in imprese marittime ed in prestiti marittimi precedono la estesa applicazione di capitali all' industria che diviene sempre più ampia con l'introduzione delle macchine (1). Perciò non può dirsi

(1) G. Salvioli, *Le capitalisme dans le monde antique,* Paris 1906: « L'usura era la grande speculazione degli italiani del 1.° secolo: la speculazione edilizia sui terreni ebbe notevole espansione, altra industria era costituita dall' allevamento degli schiavi ecc.: la ricchezza oscilla fra due poli, l'usura e la terra; mentre molte produzioni sono domestiche. La tecnica è semplice, spec. pag. 114 e segg. 170, 189, 201, 274 e segg.. S. L. Peruzzi. *Storia del commercio dei banchieri* di Firenze dal 1200 al 1345. Firenze 1868. P. Rota. *Storia delle banche.* Milano 1874 spec. pag. 66 e segg. Sinigaglia: Le compagnie bancarie

storica la forma di investimento del capitale senza diretta sorveglianza e governo del capitale medesimo, di fronte alla forma di applicazione diretta alla produzione che sarebbe eterna o naturale: quando di capitale industriale non può ancora discorrersi ricchezze a mutuo son date a privati e ad enti pubblici; prima nell'industria commerciale ed in quella dei trasporti, indi nelle altre industrie gli investimenti produttivi diretti si manifestano e si intrecciano nella fase iniziale con negozi di cambio e di prestito, e del resto nella stessa economia contemporanea più sviluppata vi ha una gradazione da impieghi di ricchezza in prestiti puri ad impieghi diretti produttivi; l'acquirente di un'azione o lotto di azioni di una società anonima è partecipe di un'impresa, ma per quel che riflette il governo diretto del proprio capitale è in condizioni assai affini a quelle in cui si trova l'acquirente di obbligazioni della medesima impresa, salvo i rischi più immediati del primo di fronte al secondo e l'acquirente dell'obbligazione di quell'impresa fa un impiego capitalistico come impiego capitalistico compie l'aquirente di titoli di debito pubblico, sebbene i capitali che egli fornisce allo Stato abbiano il più spesso applicazione improduttiva.

Il capitale tecnico si potrebbe chiamare assoluto, secondo una distinzione introdotta dal Ricca-Salerno, di fronte al capitale impiegato in prestiti, noli, non in quanto rappresenti una forma più antica e costante nell'evoluzione economica, ma in quanto si collega all'assetto tecnico, mentre le altre specie di capitale si potrebbero dire relative in

senesi nei secoli XIII e XIX. Studi Senesi 1907 e segg.. Paoli, *Siena alle fiere di Sciampagna.* Siena 1898 — G. Arias. *Costituzione economica e sociale dei comuni italiani* Torino-Roma 1905 anche *Principii di Economia Commerciale* Milano, 1917, ed i miei *Principii di economia commerciale* Napoli, 1913, pag. 24 e segg.

quanto si connettono a relazioni fra individui ed individui. I materiali e strumenti sono per tutti un capitale, sia che si trovino in potere degli stessi lavoranti, sia che passino nel possesso dei capitalisti, allorchè si impieghino a nuove produzioni; i capitali-salari sono capitali dal punto di vista dell'imprenditore che fa le anticipazioni, non da quello dei salariati, per i quali costituiscono retribuzione di lavoro prestato, e presuppongono una disparità notevole nello stato economico degli individui che rispettivamente assumono e cedono la forza di lavoro. Non conveniamo col Ricca-Salerno. nel ravvisare nell'anticipazione capitalistica, che forma il capitale-salari uno scambio di ricchezza presente (per parte dell'imprenditore) con la ricchezza futura (per parte del salariato). Il prodotto compiuto è il risultato dei vari coefficienti della produzione, dei vari elementi dell'industria, e quindi tale scambio della ricchezza presente rappresentata dai beni costituenti il salario, con la ricchezza futura rappresentata dal prodotto futuro, che appartiene all'imprenditore, e che pure economicamente è l'oggetto della sua intrapresa, è puramente immaginario.

Il salariato ottiene una retribuzione per gli sforzi produttivi che esercita; scambio di ricchezza in questo caso non vi ha, mentre scambio di ricchezza con ricchezza in tempi diversi vi ha nelle varie forme di capitale lucrativo, nei noli, nei prestiti: il capitale-salario non ha di comune col capitale lucrativo la caratteristica di essere fenomeno di circolazione, ma di essere fenomeno connesso a rapporti umani, mentre il capitale tecnico produttivo è semplice rapporto fra cosa e cosa, rapporto reale (1). Tuttavia nel rispetto so-

(1) G. Ricca - Salerno. *La teoria del salario nella storia della dottrina e dei fatti economici*, Palermo 1900, pag. 6 e segg., sostiene che « la

ciale è capitale soltanto quello impiegato in mezzi tecnici produttivi, mentre il capitale-salario è capitale dal punto di vista dell'imprenditore: per i salariati è fenomeno di distribuzione: così dunque il capitale, che presuppone esistenza di rapporti sociali, è capitale individuale, privato, non capitale per la collettività. Professano concetto contrario molti economisti: il Jevons anzi ritiene che la funzione essenziale del capitale sia quella di mantenere il lavoratore durante la produzione, riprendendo od ampliando l'osservazione già avanzata dal nostro Ortes, che affermava come i beni i quali servono alla sussistenza umana debbono precedere l'uso di essi e la esistenza medesima (1). Il Wagner comprende nel capitale sociale anche i mezzi di sussistenza della classe imprenditrice, oltre ai mezzi di sussistenza della classe lavoratrice. Egli così ragiona: la sussistenza è un fine e le

somma dei beni anticipata ai lavoranti, quale salario per qualunque specie di lavoro è un termine dello scambio, a cui fa riscontro il prodotto futuro ». Ora è assolutamente irreale considerare il salariato che è retribuito con una mercede quale venditore ed offerente il prodotto futuro, il quale non potrebbe conseguire per mancanza di elementi produttivi coordinabili al suo lavoro e che di fatto non consegue, nè possiede. Sul mercato l'offerta del prodotto futuro è rappresentata dagli imprenditori, che sono richiedenti di mezzi tecnici e di servizi.

(1) G. Ortes, *Della economia nazionale,* libro I. capo XX. Il brano, relativo a questo concetto manifestato dall' Ortes è riferito anche dal Pantaleoni, *Economia Pura,* Firenze 1889 pag. 288-289 in nota. Il Pantaleoni pure scrive: i beni diretti che servono alla soddisfazione dei bisogni immediati degli uomini, mentre essi sono intenti alla confezione di altri beni, siano questi pure diretti, o siano invece strumentali, chiamansi con definizione che è dell'Ortes « capitali ». Per la teoria di Jevons cfr. Theory of. Pol. Ec. Londra 1879 p. 242 e 284: il vero ufficio del capitale sta nel porre il lavoratore in grado di attendere il risultato di un lungo lavoro: il capitale non è la ferrovia, ma la sussistenza di coloro che fanno la ferrovia ».

materie prime e le macchine sono i mezzi di ogni produzione. Ma d'altra parte, la vita economica può essere riguardata come un tutto indipendente e da questo punto di vista la sussistenza come le materie prime sono mezzi di produzione. Anche in uno stato socialista, senza capitale privato, le sussistenze, del pari che le materie prime sarebbero mezzi di ogni produzione e quindi anche gli alimenti del lavoratore apparterrebbero al capitale nazionale. Nè vi ha contraddizione, prosegue il Wagner, a riguardare i salari come parte del reddito e del capitale nazionale, poichè si tratta di punti di vista diversi in diversi problemi: qualunque sia la forma della circolazione economica il capitale nazionale è una condizione della produzione dei beni, mentre la natura ed il lavoro sono cause, fattori della produzione in senso proprio (1). Ma a prescindere anche dalle considerazioni che i mezzi di sussistenza dei lavoratori non possono paragonarsi a quelli dati agli animali da lavoro, poichè l'operaio ha personalità umana, il riguardarli come indiretti strumenti di produzione in quanto valgono a mantenere il lavoratore, che opera produttivamente, e classificarli quindi fra i capitali sociali è erroneo. Tutta la distinzione fra capitali e non capitali riposa sulla mediata o immediata applicazione a produzione; ove si giudicasse dalla definitiva destinazione, i capitali sparirebbero perchè gli stessi strumenti tecnici della produzione serviranno infine ad ottenere ricchezze di consumo.

Le sussistenze dei lavoratori immediatamente hanno scopo di godimento o di soddisfazione di bisogni, mentre i mezzi tecnici produttivi hanno questo scopo soltanto in linea me-

(1) A. Wagner, *Grundlegung*: nella trad. francese: *Les fondements de l'economie politique*. Paris 1904, vol. 1. pag. 463-464.

diata, e perciò tali sussistenze che sono capitali dal punto di vista privato in quanto per l'imprenditore si destinano a produzione o ad avere beni che saranno poi oggetto di consumo, ma implicano la rinunzia al consumo, per la società non costituiscono capitali in quanto appunto formano reddito della classe lavoratrice. Ciò che è reddito per gli uni può essere capitale per gli altri, e reddito e capitale in tempi diversi può essere anche per la società; se una parte dei salari viene risparmiata ed applicata a conseguire mezzi tecnici produttivi, tali mezzi tecnici divengono capitale per la società, ma nel medesimo momento i salari se costituiscono capitale per l'imprenditore, per l'operaio e la società nel suo complesso costituiscono invece redditi o retribuzioni di lavoro (1). Discorrendo di mezzi tecnici produttivi quali capitali sociali intendiamo riferirci a tali strumenti nel senso più largo: quindi alle materie prime, come sementi per l'agricoltore, grano per il mugnaio, farina per il fornaio, filato per il tessitore . . . alle materie sussidiarie, come l'olio per ungere le macchine, il combustibile per far bollire la caldaia della macchina a vapore, che si consumano nella produzione senza che si incorporino nel prodotto, agli strumenti di lavoro che si possono distinguere in attrezzi, apparecchi chimici e mezzi meccanici ecc., agli animali da lavoro ed a quelli che si tengono per averne lane, latte, carne, alle costruzioni inservienti alle varie industrie, granai, opifici, magazzini, strade, canali, ai miglioramenti agrari come prosciu-

(1) E. Böhm-Bawerk, *Kapital and Kapitalzins.* ed. Innsbruck 1909. Erst Halbband lib. 1.° ed. 2.° pag. 134. Per le difficoltà di discernere il punto di vista sociale e le incertezze nella letteratura scientifica cfr. il mio scritto: *Della quantità e valutazione dell'interesse generale,* nota letta alla R. Accademia delle Sc. Morali e Politiche il 24 Dic. 1921, Napoli 1922.

gamenti, irrigazioni, ammendamenti, ai depositi di prodotti destinati alla vendita, che si trovano presso i commercianti o presso altri produttori, che costituiscono la materia prima dell'industria commerciale. Quanto alla *moneta* osservano alcuni eminenti scrittori che dal punto di vista privato è capitale il denaro che l'individuo rivolge all' acquisto di altri elementi di capitale od al prestito, mentre per l'economia generale si può considerare capitale tutto quanto il danaro che essa possiede, giacchè il medesimo anche quando sia adoperato a comprare oggetti di improduttivo consumo, interviene sempre come uno strumento, un veicolo reso necessario dall'assetto della produzione sulla base del lavoro diviso (1). Però questa opinione non è del tutto esatta: dal punto di vista privato la moneta è capitale per chi la impiega in prestito, allo scopo di ottenere interesse; per chi acquista materie, strumenti, materie prime, che applicherà direttamente nella produzione, gli strumenti, le macchine, le materie prime adoperate effettivamente nella produzione saranno capitale, non la moneta scambiata con esse. E per la economia generale la moneta certo è ricchezza strumentale, quantunque possa dubitarsi della sua qualità di capitale poichè troppo indiretta è rispetto alla produzione la sua funzione di ausiliatrice nell' applicazione di mezzi produttivi. E' pure superfluo soggiungere che non sono capitali nel rispetto sociale ma semplici ricchezze di uso pubblico immediato le strade ordinarie, gli argini, le dighe, i ponti senza pedaggio e tutto quanto costituisce in genere il demanio pub-

(1) Abbiamo in questa enumerazione seguito l'ottimo *Sunto di Economia Politica* del Nazzani, Forlì. 1875 pag. 15-16. Il Nazzani comprende anche il denaro, così pure il Böhm-Bawerk per ragione analoga l. c. nota prec. p. 131-132 include la moneta fra i capitali sociali.

blico propriamente detto, come ogni altra specie di beni appartenenti a consorzi politici, goduti gratuitamente dalla collettività, beni che richiedono bensì continue spese di riparazione e di ricostituzione, ma che non sono rivolti ad un uso per se stesso produttivo, il quale frutti direttamente il loro ammortamento e mantenga la loro perpetuità » (1).

Il Landry osserva che giova prescindere dalla designazione di capitale sociale, poichè anche il capitale applicato alla produzione non sempre accresce, ma talora diminuisce il benessere sociale (2). Certo non può dirsi che ogni impiego di capitale determini incremento di benessere sociale; gli interessi individuali non sempre sono armonici a quelli di altri individui e della collettività e spesso l'impiego che dà il massimo reddito non dà il massimo prodotto. Ora poichè il singolo tende alla massimizzazione del reddito avviene che la produzione non sia rivolta al conseguimento del massimo prodotto, del quale sarebbe suscettivo. Monopolisti hanno talora interesse a restringere la quantità del prodotto ed a distruggere parte della merce; una quantità di capitale può non essere applicata nel modo in cui combinata con gli altri elementi conferirebbe il maggior prodotto, perchè questo sistema ridurrebbe l'immediato od anche talora il definitivo profitto (3). Ed a parità di produzione, del resto, una distribuzione specifica del prodotto che assicurasse una

(1) Nelle mie *Istituzioni* di Ec. Politica, 3ª ed. Torino 1917 pag. 145-146 avevo aderito all'opinione di coloro che includono la moneta fra i capitali sociali per la sua funzione di intensificazione della produzione, ma è intensificazione troppo indiretta. Benissimo ciò osserva Emilio Cossa. *Principii elementari per la teoria dell'interesse*, Milano 1900 pag. 33, pag. 12 e segg. e veggasi quanto scrive relativamente alle strade ecc.

(2) A. Landry, *L'interêt du capital*, Paris 1904 pag. 5.

(3) V. un lungo esame delle cause ed influenze che si riconnettono

applicazione successiva più conforme agli interessi sociali, conferirebbe al benessere sociale in grado maggiore, ma queste estimazioni valutative sarebbero assai difficili ed arbitrarie, essendo incerto il criterio dell' ottimo sociale. E quando si parla di capitale sociale non si intende designare capitale promovente il massimo utile collettivo, sibbene capitale che è tale per tutti, od almeno che non è capitale soltanto dal punto di vista dell'imprenditore o del capitalista singolo.

II.

Il processo capitalistico di produzione.

Richiede qualche ulteriore considerazione il processo indiretto di produzione che dicemmo caratteristico dell'applicazione di capitale. È merito del Böhm-Bawerk di avere insistito sopra questo punto e di averne richiamato l'importanza: non vi è nella ricchezza-capitale alcuna forza insita e specifica che determini una produttività fisica, ma indubbiamente mediante l'applicazione di capitali si verifica una più efficace combinazione delle forze umane e delle forze del mondo esterno e si raggiunge un successo maggiore. E' mediante l'accrescimento del numero degli stadi del processo produttivo che si ottiene un incremento di effetti, cioè prodotti, che altrimenti non si otterrebbero o che altrimenti si conseguirebbero in minore quantità. Però il Böhm-Bawerk ha aggiunto a queste affermazioni troppe altre qualificazioni,

alla riduzione del prodotto ottenibile in A. Loria, *I fondamenti scientifici della riforma economica*, Torino 1922 spec. pag. 97 e segg. E per l'interesse sociale o collettivo cfr. la citata mia nota: *Della quantità e valutazione dell'interesse generale.*

alcune delle quali complicano la dottrina e la viziano di inesattezza. Ha anzitutto dichiarato che di regola i processi capitalistici più produttivi determinano un prolungamento nella durata della produzione e si incontra quindi un sacrificio nel tempo, bensì compensato dal beneficio della produzione accresciuta, e questo prolungamento si verifica se si considera, egli dice, il tempo totale occorrente dall'inizio alla fine della produzione. Veramente il Böhm-Bawerk non nega che talune scoperte consentano un prodotto aumentato ed insieme un processo tecnico più breve, ma giustamente rileva che è più raro si conseguano entrambi gli intenti di quel che se ne consegua uno solo e la nuova invenzione, che rispetto ai metodi dapprima usati, conferisce risparmio di tempo ed incremento di produttività, si avvantaggia alla sua volta dei processi tecnici più indiretti, che implicano un prolungamento di tempo, così che il processo indiretto, che prima della scoperta era effettivamente il più efficace, tale rimane anche dopo di essa. Esempi significanti di vantaggi ottenuti da procedimenti indiretti sono l'attingere acqua mediante un secchio, anzichè col cavo della mano, e mediante la costruzione di acquedotti, che implicano il tempo indispensabile alla pròduzione del secchio e nel secondo caso delle opere di conduttura dell'acqua ecc.; della estrazione di pietre di costruzione dalla roccia mediante martello e poi mediante esplosivi, della pesca con reti, ami, del trasporto con ferrovie rispetto a quello su vie ordinarie ecc. Ora non dirò col Lexis che il Böhm-Bawerk avesse dovuto arrecare una dimostrazione per ogni ramo di produzione, ma la sua dimostrazione se è sufficiente alla prova del vantaggio delle vie indirette di produzione, non vale a quella che tali vie indirette, per regola generale, siano le più lunghe nel tempo anche in linea re-

lativa al lavoro applicato (1). Ammette il Böhm-Bawerk che la via diretta non può spesso conferire alcun prodotto; in questo caso le vie indirette benchè constino di stadi maggiori sono sostanzialmente più brevi, potendosi considerare la diretta come duratura all'infinito. Ma anche comparando le vie più dirette diversamente efficaci si scorge che se il singolo sceglie le vie meno dirette è perchè gli si presentano più produttive e questa produttività significa maggior prodotto relativo di fronte ad unità costante di lavoro, ed unità non puo che riferirsi a tempo determinato. Quindi benchè certo la soddisfazione del bisogno per via indiretta richiegga produzioni, che rendono più lungo il totale intervallo assoluto dall'inizio della produzione alla fine o che possono renderlo più lungo, a ciascuna unità di lavoro esplicata in dato tempo risponde un prodotto più ampio e quindi l'unità di prodotto viene anzi, qualora il processo sia più perfezionato, sempre conseguita in tempo più breve.

Inoltre il Böhm - Bawerk ha preteso di determinare con precisione la durata del periodo produttivo. Può darsi, osserva, che il lavoro non sia prestato in eguale misura in tutto il periodo produttivo, che in parecchi momenti nessun lavoro sia prestato, ma si deve rilevare la media distanza di tempo fra la prestazione dell' unità di lavoro e l'ottenimento del prodotto, ed il grado cui il sistema capitalista ed il capitalismo sono pervenuti, resta, secondo il Böhm, caratterizzato dall'entità di questa media distanza. Si supponga, per esempio, che la produzione di una ricchezza costi 100 giorni di lavoro ed uno di questi giorni di lavoro sia prestato dieci anni prima del compimento del prodotto medesimo,

(1) Cfr. spec. l'Exkurs I nella 1ª Sez. libro 2.° della Positive Theorie des Kapitals. nell. op. cit. *Kapital und Kapitalzins.*

un altro otto, e così via, mentre però gli ultimi novanta giorni siano prestati immediatamente avanti la fine della produzione, questi giorni di lavoro trovano il loro compenso in un periodo medio di poco più che mezzo anno, poichè un'unità avrebbe attesa decennale, un'altra unità un'attesa novennale e così proseguendo e moltiplicando ogni unità per il tempo di attesa, sommando e dividendo per 100 si avrebbe appunto:

$$\frac{10+9+8+7+6+5+4+3+2+1}{100}=\frac{55}{100}.$$

Invece, prosegue il Böhm, se in altra produzione, nel primo dei dieci anni, si applicassero 20 giorni di lavoro, nel secondo 20, nel terzo sino al decimo 5 e gli ultimi 20 giorni immediatamente prima del compimento della ricchezza, la media sarebbe ben diversa e cioè

$$\frac{200+180+40+35+30+25+20+15+10+5}{100}=\frac{560}{100}$$

più che di cinque anni e mezzo: il primo esempio risponde al processo produttivo in cui si adoperi un solo strumento, come un'ascia d'acciaio della quale il costo della produzione sia costituito da 10 giorni di lavoro distribuiti in 10 anni, il secondo risponde al processo produttivo in cui accanto a quest'ascia si applichi una serie di altri attrezzi, macchine, materie, che per la loro produzione abbiano richiesto 80 giorni di lavoro prestati in vari momenti, ma del pari non oltre dieci anni. Questo raffronto dimostra il modo con cui si aumenta la durata del periodo produttivo ma è da tale durata media che si desume il grado maggiore o minore di pre-

valenza del sistema capitalista: tutto il lavoro speso nella produzione della ricchezza è nel primo caso riguardato come concentrato in un momento di tempo di sei mesi anteriore al compimento della produzione, all'ottenimento cioè del prodotto consumabile, nel secondo caso è riguardato come concentrato in un momento di tempo di cinque anni e sei mesi anteriore al godimento del relativo prodotto (1).

Il Böhm-Bawerk con questo ragionamento sostituisce al periodo di produzione assoluto, non veramente un periodo di produzione medio, ma la media aritmetica degli intervalli decorrenti dalla prestazione del lavoro all'ottenimento di un prodotto consumabile. Ora così allorquando nei vari momenti della produzione che vien considerata in guisa integrale, il lavoro si svolge in modo uniforme, come allorquando viene applicato in quantità differente nei vari tempi, l'intervallo fra le varie prestazioni di lavoro ed il prodotto compiuto è diverso: anche nel primo caso si assume un valore medio, mentre la distanza della prima prestazione di lavoro dal risultato finale è pure in tale ipotesi maggiore della distanza della seconda: anche se 10 giorni fossero prestati ogni anno, i 10 giorni di lavoro del primo anno esprimerebbero una distanza maggiore dei 10 del secondo anno dal momento in cui si gode il prodotto compiuto. Quindi il periodo di produzione viene dal Böhm-Bawerk identificato col medio intervallo fra la prestazione del lavoro e l'ottenimento di un prodotto consumabile, mentre è evidente che la durata della produzione non coincide con questo tempo medio di aspettazione del lavoro. Il Böhm-Bawerk stesso avverte che quando il lavoro è prestato in guisa uniforme nei vari momenti il tempo medio di aspettazione equivale alla metà del periodo

(1) Cfr. op. cit. *Positive Theorie des Kapitals* pag. 157 e segg.

di produzione, ma soggiunge che essendo in rapporto costante con esso, può riguardarsi quale misura del periodo medesimo. Però, prescindendo anche da ogni osservazione relativa a codesto rapporto, si osservi che quando il lavoro è prestato nei vari momenti in misura difforme, secondo le definizioni e spiegazioni del Böhm-Bawerk, non vi ha distinzione fra periodo medio di produzione e tempo medio di aspettazione, l'uno confondendosi con l'altro. E nemmeno vi è rapporto costante fra medio tempo di aspettazione e periodo assoluto di produzione, e come dimostrammo dianzi, periodo uniforme di produzione non coincide con periodo medio di produzione. E per rappresentarci il caso prospettato dal Böhm di una produzione di un'ascia durata dieci anni, ma con lavoro prestato per un giorno dieci anni innanzi, per un altro nove anni innanzi ecc. dobbiamo supporre che in ognuno di questi intervalli non si sia dedicato il lavoro alla produzione dell'ascia, ma che essa sia stata ottenuta con l'aiuto di altri strumenti, i quali avranno valso pure a produzioni di altre ricchezze e perciò solo una parte del lavoro in quelli incorporato si è trasmesso nell'ascia, come pure l'ascia serve a varie produzioni, e come si farà la media dei lavori in vari tempi prestati per la produzione dei vari strumenti e macchina che insieme al lavoro attuale, il quale è considerato tutto immediato dal Böhm, danno quel determinato prodotto?

Insomma nulla di matematicamente preciso si aggiunge con le considerazioni del Böhm sulla determinazione del periodo produttivo ed il Fisher osserva che se il Böhm-Bawerk anzichè valersi della media aritmetica ponderata si fosse valso della media geometrica ponderata, il risultato sarebbe stato notevolmente diverso, anzichè di cinque e mezzo anni nel secondo caso il periodo produttivo sarebbe risultato di poco più di un anno!. E si pretende di calcolare questo ele-

mento, che non è possibile di stabilire preventivamente. Il produttore dello strumento ignora quali saranno le produzioni successive che con lo strumento medesimo si compiranno.

Inoltre il Böhm assimila quasi alla distanza della prestazione del lavoro dal risultato, quei periodi di aspettazione che sono indipendenti dal lavoro; p. es. l'economia forestale richiede che i tagli vengano effettuati secondo un ciclo razionale; nei boschi d'alto fusto le piante si lasciano fino al completo crescimento, in quelli cedui si tagliano prima di quest'epoca lasciando riprodurre i ceppi; nei misti si conservano alcune piante come nell'alto fusto ed altre si tagliano come nei cedui, ma insomma vi sono momenti di raccolta determinati dallo stesso processo naturale di cernita del legno, nè può dirsi che sia un prolungamento produttivo la raccolta del legno eseguita nei tempi tecnicamente appropriati. Nell'allevamento degli animali, nella produzione delle derrate agrarie bisogna attendere il tempo occorrente allo sviluppo agrario, alla maturazione, e non può questo intervallo riguardarsi alla stessa stregua di quello inerente all'impiego del lavoro ed alla distanza media fra l'impiego del lavoro e l'ottenimento del prodotto consumabile. L'uguagliare, come il Böhm fa, il decorso di un processo naturale che deve trascorrere perchè i beni si ottengano, a quelle vie indirette di produzione che risultano dall'uso del capitale è illogico: basta pensare che ciò addurrebbe a riguardare pure l'agricoltura e l'industria primitiva come metodi di economia capitalistica per eccellenza. La via indiretta di produzione fa ottenere un prodotto maggiore della via diretta, ma l'aspettazione nei casi di sviluppo di procedimenti organici è condizione, sine qua non, di ottenimento del prodotto; senza di essa il più delle volte, mancherebbe ogni prodotto; anche nell'economia rudimentale di *occupazione*, finchè i frutti che

si vogliono raccogliere non sono maturi, finchè gli animali che si vogliono cacciare non siano cresciuti, nulla si può conseguire, mentre le vie indirette di produzione, pur sono legate a periodi inerenti ai processi meccanici e chimici, ma se questi richieggono prestazione di lavoro, la tendenza umana volge sempre verso l'abbreviazione maggiore possibile della sua durata. Il risultato è la produzione di una ricchezza ad esclusione di altra, che avrebbe però dato un compenso minore relativamente al lavoro prestato (1).

Pensa il Böhm-Bawerk che la distinzione della produzione in più fasi, che il prolungamento di essa siano condizionati alla quantità dei mezzi di sussistenza posseduti al principio della produzione. Non è necessario però avere il fondo di sussistenza per i lavoratori tutti impiegati nell'intero periodo di produzione, poichè una schiera di lavoratori sarà dedicata all'ultima fase produttiva e quindi si conseguirà prontamente con il prodotto compiuto la reintegrazione delle sussistenze correlative, mentre per le schiere impiegate nei lavori precedenti sarà gradualmente più remota la reintegrazione medesima. A principio della produzione è sufficiente per l'imprenditore possedere una quantità di capitale salari uguale a quella necessaria a mantenere gli operai per un periodo corrispondente alla metà del numero d'anni (o di mesi, o di settimane) per cui l'industria si prolunga, e ad un mezzo anno ulteriore (o mese, o settimana, o periodo inferiore) supponendo che ad ogni anno (mese, settimana ecc.) si compia un ciclo produttivo: se, invero lo stadio produttivo dura 6

(1) Per queste e molte altre osservazioni critiche all'esposta dottrina del Böhm si confrontino le acutissime considerazioni di E. Sax nel libro, *Der Kapitalzins*, Kritiche Studien, Berlin, Springer, 1916 pag. 159 e segg. dal paragrafo 56 al 65. Fisher. *The rate of interest*, New York, 1907, pag. 56-58.

di questi spazi di tempo, alla fine del primo spazio un sesto del prodotto totale è conseguito e bastano per il secondo anno solo cinque sesti dei mezzi di sussistenza dei lavoratori, analogamente per il terzo ne occorrono quattro sesti e così nell'insieme all'inizio sono necessari mezzi di sussistenza per 3 mezzi spazi di tempo (1).

Ma bisogna notare che la quantità dei mezzi di sussistenza della classe lavoratrice, come della popolazione in generale è anche in funzione dei processi produttivi che si adottano ed è di regola oggetto di produzione continua e sistematica, e non sono i processi produttivi concreti che derivano dal loro ammontare. Certamente un capitale-salari deve preesistere nel senso che sussidia e rende anzi possibile l'opera produttiva del lavoratore, cioè è necessario perchè la produzione capitalista prosegua, e poichè prosegua, qualsiasi produzione che il lavoratore possa durante la produzione alimentarsi, indipendentemente dai risultati successivi del proprio lavoro, come è necessario ugualmente che siano disponibili i mezzi tecnici della produzione. Ma, ripetiamo non è dalla quantità delle sussistenze disponibili o soltanto dalla quantità di esse che dipende la scelta di un sistema produttivo, piuttosto che di un altro, sibbene la quantità delle sussistenze potrà essere in correlazione al sistema produttivo prescelto. I lavoratori si impiegano in connessione a capitali tecnici e sebbene i capitali tecnici siano il risultato di lavoro applicato ad altri capitali tecnici e risalendo la linea della produzione si arrivi nell'origine soltanto a lavoro e beni gratuiti, non può in momento dato il capitale totale riguar-

(1) E. Böhm-Bawerk op. cit. *Zweite Abteilung* Innsbruck 1912 spec. pag. 534 e nel mio libro: *Di alcune questioni relative alla dottrina del salario*, Torino, 1893, pag. 16-17.

darsi esclusivamente quale capitale salario. Anche dal punto di vista quantitativo il capitale tecnico non è uguale al capitale salario dal quale è derivato, poichè bisognerebbe aggiungere ad esso il profitto correlativo, se pure si supponesse che nessun capitale tecnico avesse concorso con capitale-salarii alla formazione del capitale tecnico attuale. L'imprenditore singolo non ha un fondo-salario irrevocabilmente determinato, ma distribuirà il capitale totale fra capitale tecnico e capitale salari in funzione di vari elementi, della natura dell' industria, del saggio dei salari, del carattere della domanda cui deve soddisfare e la totale quantità del capitale dedicato a salari sarà la risultante di queste ripartizioni fatte dagli imprenditori singoli che sceglieranno quel sistema produttivo, il quale, date le condizioni e circostanze apparrà loro foriero del reddito più alto. Perciò non la quantità delle sussistenze determinerà il sistema produttivo, ma una serie di circostanze concorrerà a determinarlo. Perchè vi siano capitali tecnici indubbiamente occorrerà che le forze produttive siano state in periodo anteriore parzialmente dirette alla produzione di mezzi tecnici e sottratte a quella integrale di beni di primo ordine immediatamente rivolti a soddisfazioni di bisogni (1). Ed una parte del capitale

(1) Cfr. A. Loria. *I fondámenti scientifici della riforma economica*, Torino 1922 pag. 58 — G. Masci. *Le leggi delle trasformazioui industriali*. Parte prima, Perugia 1922: l'a. appunto avverte come molte macchine siano applicate a produrre altre macchine: considerando il macchinario a disposizione delle industrie meccaniche si scorge come parte di esso sia destinato a produrre apparecchi meccanici di consumo, altro a produrre macchinario o *outillage* industriale ed il macchinario prodotto è diverso da quello produttore, ossia le macchine e gli strumenti per la lavorazione dei metalli (macchine utensili) compresi in questo secondo dipartimento, lavorano all' ottenimento di altre e diverse macchine e strumenti propri di altre e diverse industrie. Finalmente il capitale

tecnico sarà sempre diretta a ricostituire sè stessa, prima a dir così, della produzione dei beni di consumo, i quali per sé medesimi non sono più riproducibili, altrimenti mancherebbe il capitale tecnico necessario negli stadi successivi. E si tratta di elementi dinamici; variando la qualità e la quantità dei bisogni avvengono trasformazioni industriali che modificano il rapporto fra capitale tecnico e capitale salari, ed anche può affermarsi la convenienza di applicare nelle produzioni esistenti nuovi procedimenti appunto in ragione delle circostanze economiche variate, le quali, a la volta rimutano quelle relazioni fra le diverse parti del capitale.

Naturalmente a seconda del logoro diverso dei varii capitali dovrà procedere variamente la ricostituzione di essi e la quantità che deve ciascun imprenditore possedere a principio della produzione sarà relativamente maggiore per i capitali a logoro lento, la durata dell'anticipazione sarà più grande per i capitali fissi che per i circolanti. Dall'entità del capitale totale, non da quella del capitale salari dipende la entità della produzione, ma la produzione precedente è la fonte cui, così il capitale tecnico come il capitale-salari, anzi la ricchezza che potrà essere o no destinata a capitalizzazione, definitivamente si attinge (1).

tecnico contenuto nel terzo dipartimento, *riproduce se stesso*: si tratta di macchine utensili che agiscono per rinnovarsi, che dal metallo loro sottoposto ottengono ciascuna, prima di logorarsi, altre macchine simili a sè e queste nuove macchine ottenute, verranno, secondo i bisogni, ripartite fra i tre dipartimenti, in modo da mantenere inalterata l'efficienza produttiva ed accrescerla all'occorrenza.

Per la trasformazione produttiva cfr. anche il libro di A. Fraccacreta *La trasformazione degli impieghi di intrapresa*, Napoli 1920.

(1) Per il riparto fra capitale tecnico e capitale salari sono fondamentali le osservazione del Cairnes nei Principii e cfr. Supino *Il capitale-salari*. Torino 1900.

III.

Valore dei beni presenti e dei beni futuri in relazione al fenomeno dell'interesse: saggio dell'interesse.

Tanto nel concetto del capitale quanto in quello dell'interesse è implicita la considerazione di raffronto fra beni presenti e beni futuri; nell'applicazione di ricchezza attuale al conseguimento di produzione nuova, in quella di semplice impiego di ricchezza a prestito, sempre vi ha una rinunzia alle soddisfazioni immediate, che si otterrebbero dalle ricchezze investite produttivamente o cedute ad altri, ed una fiducia o speranza di soddisfazioni avvenire le quali compensino o superino le prime. Non si può per altro spiegare il fenomeno dell'interesse soltanto in funzione del diverso apprezzamento per parte di uno stesso individuo delle ricchezze presenti e future.

Anzitutto giova precisare i termini di raffronto delle ricchezze presenti e future. Come nella valutazione subbiettiva delle ricchezze presenti è decisiva non la classificazione astratta e generale delle categorie di bisogni, ma quella concreta e particolare dei singoli bisogni i quali si presentano in concorso e conflitto eventuale all'individuo, così nella valutazione subbiettiva delle ricchezze future, a questi particolari e concreti bisogni si ha riguardo. Ora i bisogni futuri, che consistono nella rinnovazione di bisogni presenti o sono bisogni nuovi, ma che pure possono prevedersi almeno nella loro entità approssimativa, manifestano a seconda delle condizioni singole, importanza diversa, maggiore rispetto ad alcuni, minore rispetto ad altri bisogni presenti. Ed analogamente le ricchezze future possono pure in qualità

e quantità identica a ricchezze presenti, avere una rilevanza subbiettiva maggiore o minore di quella che hanno ricchezze attuali: ciò dipende dalla condizione relativa in cui nell'uno e nell'altro momento versa l'individuo. Il raffronto del valore soggettivo attuale di ricchezze presenti col valore soggettivo di ricchezze future nell'avvenire dipende dai rapporti vari in cui i vari soggetti economici si trovano.

Chi dispone di scarse ricchezze nel presente, ma presume che nell'avvenire per effetto, ad, esempio, di lavoro più intenso, di possibilità di accumulazione più estesa potrà conseguire maggiore quantità di ricchezza, a parità di bisogni, attribuirà all'unità di beni attuali una importanza più grande, di quella che in futuro attribuirà ad una quantità perfettamente uguale. Nell'ipotesi opposta, in cui invece la disposizione di ricchezze presenti sia più larga, di quella che potrà, a parità di bisogni, avere in futuro, la valutazione delle ricchezze presenti sarà inferiore alla valutazione che nel futuro il soggetto economico farà di quelle ricchezze nel momento in cui effettivamente le impiegherà al soddisfacimento dei bisogni. Si è osservato che pure in questo caso potendosi riservare beni presenti per il futuro, i beni presenti hanno sempre un grado di utilità più grande dei beni futuri. Ma, a parte la considerazione che non tutti i beni sono conservabili a questo scopo, si deve rilevare che supposta costanza di bisogni ed uguaglianza di qualità delle ricchezze, nel futuro quelle ricchezze potranno alla loro volta riservarsi per bisogni più lontani: col decorso del tempo le ricchezze, che nell'attualità sono future, divengono alla loro volta presenti, se si paragonano taluni beni oggi con gli stessi beni fra sei mesi, e cioè se si riguarda il valore soggettivo di quei beni oggi, col valore soggettivo che gli stessi beni presenteranno per un medesimo individuo fra sei mesi, non si può addurre

quale elemento di preferibilità dei beni presenti la possibilità di riservarli per la soddisfazione dei bisogni futuri, sia perchè ove si dedichino effettivamente all'appagamento dei bisogni futuri non si possono applicare a quello dei presenti, sia perchè fra sei mesi quei beni potranno ugualmente riservarsi per il semestre successivo, e quindi questa conservazione e riserva è, a dir così, un fattore comune ed identico che non influisce sul risultato finale del calcolo di raffronto: aggiungendo una quantità uguale a due numeri l'uno maggiore dell'altro, la differenza fra le somme rimane identica alla differenza dei detti numeri.

Anche il fatto che beni presenti possano formare oggetto di una produzione, divenire capitale e quindi intensificare il lavoro, potenziarne gli effetti, che pure a me era apparsa una ragione generale di preferibilità subbiettiva delle ricchezze presenti rispetto alle future, non è elemento differenziale. Invero le ricchezze future diverranno alla loro volta presenti, e saranno presenti quando se ne determinerà la valutazione effettiva per parte del soggetto economico. Allora esse avranno la possibilità di essere applicate a nuova produzione o di essere consumate, supposto che già non rivestano puro carattere di beni strumentali. Nel presente, come nel futuro la decisione del soggetto economico o di dedicarle a nuova produzione o di valersene per la soddisfazione dei propri bisogni dipenderà da tante condizioni sue e dell'ambiente fisico e sociale; la scelta sarà compiuta a seconda della convenienza per i fini che dominano la sua condotta, ma insomma l'apprezzamento di quelle ricchezze nel momento attuale e l'apprezzamento delle stesse ricchezze nel momento futuro per parte d'un medesimo individuo non sarà punto influito dalle possibilità che quelle ricchezze hanno di servire e potenziare una produzione, poichè tanto ora che

allora quella medesima qualità esse manifestano e perciò il valore che nel futuro si attribuirà a quelle ricchezze in rapporto al valore che nel presente alle stesse ricchezze si attribuisce, non può risentire alcuna influenza da tale condizione. L'ipotesi di costanza di bisogni avvenire e presenti non è però corrispondente alla realtà della vita economica; l'età, la vigoria fisica e mentale differente, la professione ed una serie di altri elementi determinano una variazione di bisogni, che connessa alla variazione della quantità totale di ricchezza posseduta ed anche della composizione di questa, certo immuta il valore soggettivo dell' unità d' uno stesso bene. Già rilevammo che la sola differenza di ricchezza posseduta o realizzata può determinare variazioni di apprezzamento che possono essere però in senso di maggiorazione o di minorazione, e così avviene per le variazioni dei bisogni che possono per la loro soddisfazione richiedere maggiore o minore quantità di beni, sì che non può affermarsi in generale che per un soggetto economico nel futuro beni futuri siano estimati in minore misura di beni presenti di uguale entità nel momento presente.

Sul valore subbiettivo futuro dei beni futuri e sull'applicazione di beni presenti e bisogni futuri in condizioni normali nemmeno influisce l'incertezza della durata della vita, la quale rispetto alle azioni economiche viene diversamente valutata da vari individui, e anzi si tende ad agire di regola come se la persona avesse vita durevole in quel futuro almeno che entra nei calcoli e nelle previsioni, e bisogni che potrebbero essere soddisfatti da persone care si riguardano come propri od anche si può avere riferimento a scopi di benessere generale.

Però se non può dirsi che le ricchezze future nell'avvenire abbiano valutazione minore che ricchezze attuali nel

presente, è indubbio che il valore presente delle ricchezze future è inferiore al loro valore futuro di esse; a cagione del decorrere del tempo ed in funzione del tempo decresce in via prospettiva il valore soggettivo dei beni futuri È questo un fenomeno psichico, per cui i godimenti a misura che si approssimano appaiono più intensi e meno intensi a misura che si allontanano, quando vengono considerati nell'attualità. Vanno perciò assoggettate le valutazioni future ad un coefficiente di riduzione quando vogliansi ridurre a valutazioni presenti. Dipenderà quindi dalle circostanze individuali, si intende in connessione con quelle dell'ambiente economico, la estimazione più elevata o meno elevata d'una provvisione di beni presenti di fronte ad una previsione di beni futuri, e se più elevata o meno elevata, i gradi di questa maggiore o minore estimazione saranno fra loro differenti. Del resto la universalità della estimazione maggiore dei beni presenti rispetto ai futuri e la uguaglianza di questa estimazione toglierebbero anzi ogni ragione ad uno scambio fra beni presenti e futuri (1).

È questa diversità innegabile di apprezzamento della ricchezza presente e futura, perchè dagli uni la futura sia maggiormente valutata, e dagli altri la presente, date le rispettive loro condizioni o anche perchè, pur entrambi apprezzando di più la ricchezza presente, ne apprezzino in grado differente la superiorità, che spiega la possibilità dell'interesse. Quando vi sia una differenza di valore comparativo fra le ricchezze presenti e future lo scambio è conveniente ad entrambi i contraenti. Questa divergenza di utilità comparativa subbiettiva è il presupposto di qualsiasi scambio. Il Ricca - Salerno ha notato appunto che mentre data una differenza assoluta di

(1) Cfr. per queste osservazioni il citato lavoro di E. Sax, *Der Kapitalzins*.

valore subbiettivo fra beni presenti e futuri, senza la divergenza di utilità comparativa non potrebbe avvenire questo scambio capitalistico, esso invece riesce vantaggioso, ad entrambi i contraenti, allorquando la divergenza comparativa esiste (1).

La ragione per cui questa divergenza adduce alla soddisfazione di un interesse positivo, sta nella scarsità relativa dei beni presenti in rapporto ai bisogni di dati individui o classi appunto in contrasto a quel che si verifica per altri individui ed altre classi: quelle osservazioni che il Böhm generalizza valgono soltanto per dati gruppi o per date circostanze. « Un prodotto può aver valore anche se di esso ha bisogno soltanto una parte dell'umanità, perfino anche se un'altra parte desiderà di disfarsene. Così pure beni o danari presenti possono aver più valore di beni o danari futuri, quan-

(1) Il Böhm-Bawerk nella 3ª edizione della sua opera: *Kapital und Kapitalzins*, Erste Abteilung pag. 626 in nota afferma che dal Ricca-Salerno, dal Natoli e da me gli fu rivolto l'ingiusto rimprovero di aver attribuito l'interesse ad una differenza di estimazione delle ricchezze presenti e future per parte di un medesimo individuo, mentre se ha insistito sopra questo concetto non ha mancato di insistere con uguale vigore sulla divergenza di apprezzamento delle ricchezze presenti e future per parte di varie classi sociali ed in particolare di quelle dei lavoratori e degli imprenditori. Ora è vero che nelle opere del Böhm-Bawerk si riscontrano anche diffuse osservazioni sopra questa divergenza di valore comparativo delle ricchezze scambiate, ma l'origine dell'interesse era attribuito da lui alle differenze fra la valutazione di ricchezza presente e futura per uno stesso individuo, mentre tali differenze per se non possono dare cagione al sorgere di questo reddito. E spetta al Ricca-Salerno veramente il merito di avere dimostrato che la divergenza di utilità comparativa è essenziale per la possibilità dell'interesse v. spec. del Ricca. *La teoria del valore nella storia delle dottrine e dei fatti economici.* Roma 1894 spec. pag. 111 e segg. ed i miei *Studi sulla teoria dell'interesse.* Torino 1898 spec. pag. 29 e segg.

tunque molti preferiscano questi ultimi. Tutto dipende dall'intensità e dall'estensione della domanda dell'una o dell'altra specie..... se di fronte a coloro che domandano cose presenti in cambio di future, stesse una schiera ugualmente numerosa di persone che offrissero cose presenti in cambio di future, e se questa offerta avesse estensione e intensità uguale a quella della domanda, allora non potrebbe nascere interesse. Il premio che nello scambio fra capitale presente e capitale futuro, viene ottenuto dal capitale presente, dimostra incontestabilmente che questo è più scarso » (1). Colui che cede beni futuri per ottenere beni presenti, non ha generalmente il possesso dei beni presenti, i quali gli occorrono o per istituire o per intensificare una produzione o per appagare bisogni immediati, e quegli invece che dà i beni presenti per conseguire i futuri, già ha potuto soddisfare ad appagamenti di bisogni attuali e si ripromette di ottenere senza lavoro un incremento di prodotto in altro periodo. La differenza di ricchezza posseduta ha molta influenza sulla differenza di valutazione della ricchezza presente e futura e congiunta alle divergenze professionali, culturali, ecc. chiarisce pienamente la divergenza di valutazione delle ricchezze comparate, divergenza, la quale è in funzione del tempo. Nello scambio capitalistico la durata della circolazione dei beni presenti ha influenza e quindi col crescere della durata cresce in proporzione l'ammontare dell'interesse, ossia il saggio dell'interesse si riferisce ad una unità di tempo. La possibilità dell'interesse è dovuta alla divergenza di valore comparativo,

(1) Pierson, *Trattato di economia politica* 1° vol. Torino 1905 pag. 209. Pareto, *Manuale di economia politica*, Milano. 1906, pag. 302: in generale l'ostacolo che si incontra per l'uso dei capitali, o per la trasformazione nel tempo corrispondente, nasce dall'essere i capitali in quantità minore di quello che ci vorrebbe per soddisfare i nostri gusti ».

la sua necessità, la ragione per cui si paga è nella scarsità relativa delle ricchezze presenti, del fatto che la quantità dei capitali non è mai esuberante, anzi è deficiente rispetto al bisogno di essi e che la quantità stessa è da varie classi economiche diversamente estimata. E basta considerare anche soltanto le attitudini diverse dei capitalisti e degli imprenditori dei proprietari fondiari, di fabbricati e di coloro che di tal proprietà sono sprovvisti, dei possessori di capitali e di coloro che in certi momenti son privi di ricchezze per appagamenti ritenuti indispensabili, ma che pensano di potere in avvenire accumularne o guadagnare redditi sufficienti a reintegrare la ricchezza medesima con una aggiunta più o meno grande, per persuadersi della esistente differente valutazione subbiettiva dei capitali. Non è che la domanda e l'offerta di capitali costituiscano una zona unica ed uguale nel contenuto e nella forma, ma vi sono domande specifiche ed offerte pure specifiche di capitali di diverso genere e soprattutto impieghi che implicano durata assai varia e rischio di gradi differenti: vi è una parte di capitale disposta a vincolarsi per tempo più o meno lungo, un'altra offerta col patto di potere però richiederne il rimborso in brevissimo termine; vi è capitale che non può impiegarsi senza dispendio di attività personale, ecc. vi è capitale richiesto ed offerte nel medesimo luogo, altro in località diverse, e la fiducia che può aversi nella restituzione del capitale e nel pagamento degli interessi dipende da tante circostanze, oltre che dalle garanzie concrete del credito: anche la concorrenza fra offerenti capitali può presentare ampiezza diversa, da posizioni monopolistiche a competizione intensa, con tanti punti intermedi fra questi estremi. In una prima disamina prescindiamo dalla diversità dei rischi e supponiamo che il capitale possa liberamente passare da un impiego ad

un altro, considerando il capitale offerto per l'unità di tempo come merce unica, ed i richiedenti pure tutti concorrenti nel medesimo mercato. In queste condizioni il saggio dello interesse dovrà stabilirsi a quel punto cui la quantità di capitale domandato si uguagli alla quantità del capitale offerto; ove la coincidenza non si verificasse la porzione di domanda sprovvista di offerta o la porzione di offerta sprovvista di corrispondente domanda riuscirebbe a promuovere, mediante alterazioni del saggio, la costituzione dell'equilibrio. È vero che conviene talora risparmiare anche se si prevegga di avere a disposizione un valore inferiore a quello risparmiato, ed è vero che qualunque sia il saggio di interesse il capitale risparmiato non può superare un massimo, poichè non si può risparmiare tutto quello che si ha dovendosi provvedere ai bisogni presenti; è vero pure che non ogni incremento di saggio di interesse promuove un incremento di accumulazione, e che talora anzi un decremento del saggio può determinare un incremento di capitalizzazione, allorchè si voglia compensare la riduzione della misura dell'interesse con l'ammontare maggiore del capitale assicurante un reddito costante o decresciuto. Ma è certo che non si cede capitale senza prospettiva di interesse, che vi ha un minimo al di sotto del quale conviene il consumo improduttivo delle ricchezze, minimo indubbiamente diverso in luoghi e tempi diversi, e che in condizioni concrete determinate, vi hanno variazioni fra questo minimo e quel massimo inetto a provocare incrementi di capitalizzazione, le quali rendono poi coincidenti a dato punto le domande e le offerte di capitali (1).

Ma questa relazione fra la domanda e l'offerta ci dà sol-

(1) Gobbi, *Trattato di economia politica*, Milano 1919, pag. 162 e segg.

tanto una formale espressione del saggio dell'interesse corrente. Ed anche se si soggiunge che nel punto di equilibrio vi deve essere per ciascun permutante uguaglianza di utilità finale delle porzioni del reddito monetario complessivo consumate come attuali o destinate ai bisogni futuri, che vi dev'essere fra il saggio dell'interesse ed i saggi comparativi di estimazione delle ricchezze presenti e future per parte dei permutanti una coincidenza, che uguaglianza dev'esservi fra le somme date e ricevute in prestito, non si esce da designazioni di carattere troppo vago e subbiettivo e non si determinano le leggi dell' interesse. Anche se tante relazioni di questa natura si pongono quanto sono le incognite non si può affermare d'essere giunti alla risoluzione del problema, poichè sono incalcolabili gli elementi subbiettivi che stanno a fondamento di quelle relazioni ed inoltre più che equazioni esprimono identità (1). Bisogna penetrare più addentro nel complesso delle relazioni dei permutanti e delle loro azioni relative al capitale rispettivamente richiesto ed offerto; la designazione descrittiva è più esauriente di quella quantitativa, cui non può veramente pervenirsi. Già abbiamo avvertito che non possono considerarsi i lavoratori salariati come offerenti di beni futuri, che sarebbero costituiti da una porzione del prodotto, il quale non appartiene loro, ma appartiene all'imprenditore; essi ricevono beni presenti, sotto forma di salario, dall'imprenditore in iscambio o per dire più esattamente quale retribuzione del loro lavoro; la domanda di capitali è rappresentata dagli imprenditori che usano tali capitali e per alimentazione, mantenimento dei lavoratori e per provvedere agli strumenti tecnici nel senso il più largo: e ve-

(1) G. Borgatta, *L'economia dinamica*, Torino, 1915, in vari punti spec. pag. 171 e segg. 181 e segg.

demmo quali e quanti siano le forme principali dei capitali nell'economia moderna. Altre categorie di richiedenti capitali sono costituiti da persone che chieggono a nolo od in affitto particolari ricchezze che non adoperano come capitali direttamente, altrimenti rientrerebbero nella precedente categoria degli imprenditori; il noleggiatore di nave equipaggiata è imprenditore marittimo anch'esso; se questi prodotti ottenuti a nolo od in affitto vengono diretti ad uso di soddisfazione immediata, come un edificio, non qual sede di officina, ma quale abitazione rappresentano domanda per scopi di appagamento diretto; altre categorie di persone fisiche e giuridiche richieggono prestiti consuntivi in senso più stretto per integrare le loro entrate periodiche. L'offerta di capitale è rappresentata dall'accumulazione di tutti coloro che non vogliono o non possono direttamente investire i loro capitali, tenendo conto di quelle gradazioni di responsabilità ed iniziativa dell' impiego già da noi accennate, ed anche da quelle somme, che non possono utilmente investirsi nell'impresa propria, le quali a mezzo di istituti di credito, facilmente pervengono alle imprese che hanno convenienza ad estendere la propria azione. Ora si è osservato che pur l'ultima frazione di capitale applicato dovrà dare un profitto od un'incremento di profitto superiore all' interesse pagato e questa connessione fra interesse e profitto fu del resto designata degli economisti classici. Già lo Smith dichiara che un indice delle variazioni del saggio del profitto può desumersi dalle variazioni del saggio dell'interesse e più diffusamente il Ricardo afferma che se il saggio dell'interesse normale tende ad accostarsi al saggio del profitto normale, il suo saggio corrente dipende da circostanze specifiche relative anche al valore della moneta, e lo Stuart Mill tenta di sceverare dal profitto complessivo il salario

di sorveglianza dell'imprenditore per desumere il saggio dell'interesse. Il Thünen precorrendo i teorici della produttività marginale si riferisce all' incremento di lucro ritratto dal capitale marginale, al profitto che ne ritrae l' imprenditore in più del suo impiego soddisfacendo i salari ed eventuali altre retribuzioni al saggio corrente (1). Il Böhm-Bawerk pure cerca la determinazione del saggio normale d'interesse in funzione del saggio dei salari; riducendo a salari tutto il capitale, parte del concetto che con questo capitale debbano mantenersi tutti i lavoratori, ma per durata più o meno lunga e l' imprenditore sceglierà fra i vari processi produttivi possibili quello che gli conferirà il maggiore profitto e che consentirà d'occupare tutti i lavoratori disponibili e tutto il capitale disponibile. Non è ammissibile — come dicemmo anche dianzi — la riduzione dei capitali alle sole sussistenze dei lavoratori. Ma può dirsi che ciascun imprenditore continuerà a chiedere capitali sinchè gli torni vantaggioso al saggio prevalente di interesse, che un aumento di capitale può consentirgli la scelta di un procedimento più fruttuoso di produzione od anche la realizzazione di economie produttive, ma vi ha un limite, al di là del quale, per ragioni personali, di ambiente, di costituzione dell' impresa converrebbe all'imprenditore l'istituzione di altra impresa piuttosto che la continuazione della esistente. Un'impresa adotta la quan-

(1) A. Smith, *Inquiry into the nature and causes of the wealth of nations* libro 1° cap.° 9° — Ricardo, *Principles of political economy and taxation*, cap. XXI. J. S. Mill, *Dei profitti e degli interessi nei Saggi*, *Bib. Economista* 3ª Serie, vol. 4° Torino, spec. pag. 755 e segg. E. Thünen, *Le salaire naturel et son rapport aux taux de l'intérêt.*, Paris 1857, pag. 125-126, 130, 133, 190 e 101-107. Per queste ed altre teorie v. un riferimento nei miei citati « *Studi sulla teoria dell'interesse* ».

tità x di capitale e non la quantità $x + dx$, (denotando con dx una quantità relativamente piccola): la quantità dx se conseguita allo stesso saggio d'interesse della quantità x, a costanza d'altri rapporti, non si potrebbe utilmente impiegare, di guisa che il saggio del profitto derivante dall'investimento del capitale dx è a ritenersi quasi uguale al saggio dell'interesse. Accogliendo questi concetti io aggiungevo che a seconda della natura dell'impresa, della quantità di lavoratori impiegati, del capitale tecnico richiesto, varia l'entità delle frazioni che possono considerarsi come autonome: per una impresa, la quale impieghi molti operai ed ampi capitali tecnici un aumento di capitale di poche migliaia di lire può essere indifferente, mentre non lo è per una impresa che abbia dimensioni moderate; ad ogni modo l'una potrebbe riguardare un'aggiunta di 1 milione al capitale esistente quale ammontare che permettesse di attuare metodi di produzione tecnicamente più perfetti, e l'altra potrebbe a tal uopo riguardare sufficiente una somma addizionale di 20000 lire. L'una e l'altra potrebbero avere un vantaggio ad ottenere una anticipazione di un milione o di ventimila lire rispettivamente, in aggiunta al capitale già disponibile, ove il saggio dell'interesse fosse del 4 %, ma invece troverebbero sconveniente questa estensione industriale e questo perfezionamento se il saggio fosse del 5 %. Laonde il saggio dell'interesse pagato per la somma presa a prestito, quando l'equilibrio è costituito, è prossimo al profitto che si otterrebbe impiegando nel medesimo modo questo capitale addizionale; mentre l'uso di questa ricchezza aggiunta è evidentemente subordinata al numero dei lavoratori, alla loro capacità, al saggio stesso del salario che può rendere conveniente l'uno o l'altro processo tecnico,

mentre sul saggio del salario può ogni incremento di capitale applicato influire a sua volta (1).

Se a questa teorica non può opporsi, come alle generali applicazioni della dottrina della produttività marginale, che è impossibile rilevare nel prodotto complessivo la parte ottenuta da ciascun fattore isolato della produzione, poichè qui si considera il capitale integrale e si ammette che si distribuisca fra vari elementi e che con il capitale tecnico concorrano lavoro ed eventualmente agenti naturali, però non è possibile sceverare il profitto attinente all' ultima dose dal profitto attinente alle precedenti. L'impresa riguardo alla sua estensione è in condizioni dinamiche, in quanto incrementi o decrementi di essa possono essere consigliati dai rapporti concreti, dallo stato dei prezzi, e dal loro movimento, dalla costituzione probabile od avvenuta di altre imprese, da variazioni nel saggio dei salari, nella tecnica, da un insieme di circostanze, e certo se si aumenta il capitale dell'impresa è perchè si spera in un incremento di profitto, che può anche sostanziarsi nell' incremento dell' ammontare di esso, a parità di saggio: non è dagli atti dell'impresa singola che nell'ambito delle imprese concorrenti possa provenire un incremento nel saggio del profitto. Non è dimostrato che il capitale aggiunto a quello applicato, se distribuito fra lavoro ed elementi tecnici in modo conveniente debba dare inferiore profitto rispetto a quello ottenuto dal capitale precedente; ciò si verificherà in quelle produzioni che sono soggette alla legge dei compensi decrescenti, non nelle altre. A lungo an-

(1) Questa applicazione della teorica delle produttività marginali all'interesse è sostanzialmente accolta, benchè con qualificazioni anche dal Landry nel libro: *L'intérêt du capital.* Paris 1904; io pure, avevo esposta e sostenuta largamente nei miei « *Studi sulla teoria dell'interesse,* cit. ».

dare un decremento si manifesterà in quella impresa, poichè limiti in ogni singola impresa ci sono, al di là dei quali la convenienza dell'allargamento delle sue dimensioni cessa, ma poichè altre imprese potrebbero accogliere quel capitale, così non può affermarsi che al capitale addizionale risponderebbe una diminuzione di profitto. Quanto al prodotto effettivo, anche la parte risultante dall' ultima applicazione di capitale si connette a quella risultante dalle applicazioni precedenti, e il tutto è inscindibilmente risultato dal tutto, e quanto a profitto l'ammontare netto complessivo in rapporto al capitale complessivo dà il saggio effettivo: certo se l'incremento di capitale adducesse a diminuzione di profitto non si verificherebbe in quell'industria.

Nemmeno può dirsi che il profitto dell' imprenditore in condizioni normali, e salve attitudini particolari o posizioni monopolistiche, sia nullo e la retribuzione dell'imprenditore si ragguagli al frutto netto dei capitali. La concorrenza degli imprenditori può tendere a ridurre la remunerazione del servizio che prestano, ma non potrà mai annullarla, altrimenti gli imprenditori si convertirebbero in capitalisti puri. Anche gli scrittori che dichiarano inesistente il profitto ordinario si riferiscono ad imprese medie e calcolano nel reddito dell'imprenditore tutti gli elementi della sua retribuzione ordinaria, designando come profitto lo straordinario soprareddito derivante da monopolio o congiuntura. Quale sia il frutto netto dei capitali, cioè la produttività specifica dei capitali applicati alla pruduzione non può stabilirsi, sebbene indubbiamente il capitale sia fonte di incremento ed intensificazione produttiva. Il Barone dimostra come il capitale unito ad una quantità di lavoro accresca il prodotto di questa, più di quel che risponda alla semplice reintegrazione del capitale medesimo (ammortamento) ed al ri-

schio della distruzione (assicurazione) ma qual sia il frutto netto del capitale per sè non può naturalmente rilevare. Egli raffronta una produzione con capitale minimo, ad altra sussidiata da maggior capitale, poichè una produzione priva affatto di capitale non si può concepire, ed afferma che se vi è concorrenza fra i possessori di risparmio, l'incremento di prodotto ottenuto dall'applicazione di capitale va distribuito fra lavoratori e capitalisti; non tutto è a profitto del capitalista imprenditore; se frattanto aumenta il numero dei lavoratori tenderà ad aumentare il saggio dell'interesse ed a diminuire il salario (1). Ora di frutto netto di capitale non può parlarsi come di specifico prodotto del capitale, che isolatamente dal lavoro nulla potrebbe produrre. L'interesse potrebbe desumersi, come dicemmo, dal profitto; indubbiamente può affermarsi che l'interesse normale si accosterà al profitto normale nel suo saggio. Per quanto il profitto sia reddito unico comprende in condizioni ordinarie e prescindendo dai rischi l'interesse ed il compenso dell'attività imprenditrice o salario di sorveglianza, pur proporzionato come il primo all'entità del capitale: in quei casi in cui il saggio del profitto include un minimo salario di sorveglianza il saggio del profitto si avvicina al saggio dell'interesse. Or le influenze che al saggio del salario si attribuiscono sul saggio dell'interesse sono indirette, in quanto esso è elemento che può influire sul saggio del profitto: qui non discutiamo della legge del profitto, che è in funzione di varie condizioni, del costo di lavoro, della rendita fondiaria e di quella di monopolio, e solo in quanto il saggio del salario in connessione a tali ed

(1) Barone, « *Principii di Economia Politica,* » Roma 1913 spec. pag. 44 e segg. Per l'impossibilità di determinare la produttività specifica degli elementi della produzione cfr. le considerazioni di A. Loria, *I fondamenti scientifici della riforma economica,* Torino 1922, 1° capitolo.

altri fattori esercita influenza sul saggio del profitto, modificandolo, può aver qualche efficacia sul saggio dell'interesse. Certo però che una dottrina precisa del saggio dell'interesse suppone risolute le questioni attinenti al saggio del profitto; il saggio dell'interesse ne dipende e risulta da concorrenza fra capitalisti ed imprenditori in senso stretto. Il saggio del profitto è un massimo cui può tendere il saggio dell'interesse, senza mai raggiungerlo e può tendervi tanto più in quanto la quantità di capitale applicabile non è nel suo complesso soverchia in alcun momento data l'infinita espansione dei bisogni umani, ed alla domanda per impieghi produttivi si unisce altra per impieghi di consumo ed altra ancora per impieghi improduttivi. La quantità offerta oltre che in funzione della ricchezza prodotta e del desiderio effettivo di accumulazione diverso presso varie categorie economiche, in vari tempi e luoghi, e che fu tanto bene illustrato dallo Stuart Mill e da Joan Rae, da rendere superflua qualunque osservazione, è pure anche in rapporto collo spirito di intrapresa del capitale (1). Se forte è questo spirito di intrapresa, minore sarà relativamente la quantità offerta di capitale, poichè molti vorranno investirlo da se stessi, sotto la propria sorveglianza diretta ed il saggio di interesse sarà più elevato e più prossimo al saggio del profitto di quel che sarebbe ove minore inclinazione e attitudine avessero i capitalisti a divenire imprenditori. Le banche esercitano una attività imprenditrice, ma poichè, almeno quelle di emissione, operano sopra una quantità di capitale ottenuto

(1) Oltre che nei noti scritti di Rae e di Mill osservazioni importanti sulle circostanze generali e individuali che sospingono all'accumulazione sono esposte da Jrving Fisher nel libro: « *The rate of interest* » New-York 1909: egli richiama l'attenzione particolarmente sull'entità, la composizione, la distribuzione del reddito ecc.

gratuitamente, « il saggio d'interesse deve essere tale che moltiplicato per il capitale proprio del banchiere e per il capitale gratuito del quale dispone dia al capitale proprio del banchiere il saggio di profitto corrente »: così le banche col disporre di un capitale gratuito concorrono a determinare una diminuzione del saggio dell'interesse (1). Periodi di forte consumo o di straordinari consumi riducono il fondo di capitalizzazione e le oscillazioni correnti dell'interesse sono le risultanze di tutti i movimenti accennati: alto saggio dell'interesse può essere il risultato di condizioni generali depresse, ma talora anche di prospettiva di guadagni più alti, di profitti crescenti, di speranza di maggiore attività industriale e commerciale (2). E' quindi erroneo ritenere vantaggioso alla società una scala più bassa di interessi, come una più alta; ciò che importa è di avere la maggior quantità possibile di risparmio, e l'aumento di questo con ritmo più vibrato dell'incremento della popolazione. Il che certo non implica che non debba ritenersi perniciosa l' elevazione di certi interessi per certe applicazioni particolari, quella di interessi speciali relativamente al saggio generale, quella dovuta subire da speciali richiedenti di prestiti di capitale, per le condizioni monopolistiche in cui trovansi i loro creditori, per l'assenza di garanzie personali e reali che essi possono offrire; ma tutto ciò nulla ha a che vedere con la misura generale dell'interesse.

(1) A. Loria in vari scritti riassunti nel Corso, 2ª Ed. 1919, p. 338.

(2) A. Marshall, *Money credit and commerce*. Londra, Macmillam 1923 pag. 254; per la parte riflettente l' utilità di alti e bassi interessi si confronti il citato mio libro: *Studi sulla teoria dell' interesse.*

IV.

Legge speciale dell'interesse.

La domanda ed offerta di capitale, come dicemmo, si distingue in domande ed offerte parziali, che costituiscono però cicli non chiusi gli uni agli altri, e quindi la tendenza dell'interesse è a graduarsi a seconda delle rispettive preferenze, ed allorchè la preferenza è superata dalla troppo grande divergenza di saggio, il trasferimento dall'una all'altra zona od anche la sua possibilità eventuale mantiene quella che potrebbe dirsi l'uguaglianza dei saggi netti o del saggio base. Certo vi possono essere difficoltà di passaggio o di trasformazione di capitali; il capitale maggiore può divenire capitale minore suddividendosi, mentre il capitalista minore non può divenire così agevolmente capitalista maggiore, e laddove si esige un capitale di data entità il capitalista maggiore può trovarsi quasi in condizione monopolistica. Ma tale monopolio è spesso temperato dal fatto che piccoli capitalisti possono associarsi per fornire capitale maggiore e che richiedenti ingenti quantità di capitale non sono molti e possono spesso offrire maggiori garenzie di piccoli richiedenti, così che sovente il prestito di capitale più grande è ottenuto a condizioni più favorevoli per il mutuatario.

Anche l'elemento del rischio funziona ad elevare il saggio d'interesse, ma in quanto promuove una limitazione degli impieghi di capitale nelle operazioni che presentano notevole pericolo di perdita totale o parziale del capitale.

Nella linea degli impieghi, i quali manifestano sicurezza, a dir così, normale e quando le probabilità di perdita dipen-

dono da circostanze accidentali e si tratta di esercizio continuativo di credito l'interesse viene elevato in ragione delle perdite prevedute, come di un premio di assicurazione. « Una banca fa un gran numero di operazioni di credito: malgrado la prudenza che pone nella scelta della clientela, l'esperienza le insegna che ogni anno le tocca approssimativamente una perdita di 1/2 per mille del valore per cui è esposta. Ebbene nell' interesse a carico dei suoi debitori vi sarà un elemento che serve a risarcire questa perdita, la quale fa parte del costo necessario per l'esercizio della industria bancaria. Del pari un esercente che vende a credito sa all'incirca quanto perde in un anno per clienti che non pagano: allora la perdita così preventivata prende il carattere di tutte le spese inerenti alla sua industria; il suo importo deve essere rimborsato nel prezzo dei prodotti..... Ma quando il rischio rimane scoperto perchè non si può eliminarlo mediante il procedimento assicurativo, il suo effetto è di allontanare l'offerta di capitale; da ciò deriva un aumento del saggio d'interesse, che vale come incoraggiamento all'offerta stessa, incoraggiamento che però è soltanto sentito da una porzione del capitale esistente.

Sono soltanto alcuni capitalisti, disposti ad affrontare questi rischi; laonde il saggio di interesse potrà elevarsi. . . . Il caso opposto è rappresentato dal costume delle banche di accordare credito a saggio d' interesse più basso di quello normale a ditte meritevoli di eccezionale fiducia:... il ribasso d'interesse dipende da questo che la clientela di quelle case importanti e solide è disputata fra le varie banche, le quali hanno la convenienza di aggiungere alla massa delle loro operazioni quelle con tali ditte fino a che l'incremento che ne deriva coll' ammontare degli interessi ottenuti superi l'ammontare delle spese.

Sarebbe superfluo rammentare come l'alto limite di convenienza per chi chiede il prestito, convenienza che può essere pure accresciuta dalla brevità della durata dell'operazione, dal piccolo importo di essa, cospiri ad esacerbare il saggio dell' interesse in concorso col monopolio del capitalista (1), il che spiega come tuttora in paesi di cultura avanzata permangano interessi asiatici, esorbitanti rispetto a quella che è la meta normale dell'interesse, in certe contingenze particolari e per particolari categorie di richiedenti. L'organizzazione del credito, e l'accumulazione maggiore di capitale tende sempre più a rendere eccezionali od a confinare in ristretta sfera queste contrattazioni usurarie, che in periodi e luoghi in cui il prestito consuntivo era prevalente e la sicurezza generale e la tutela giuridica, specie di fronte allo Stato imperfetta, costituirono la regola generale (2).

(1) Ho quasi letteralmente riferito le considerazioni del Gobbi. Trattato cit. spec. pag. 181 e segg. perchè parmi veramente esatta la sua analisi del rischio in rapporto al saggio dell'interesse.

(2) I risparmi inviati dagli emigranti accrescendo l'offerta di capitale in parecchi comuni dell' Italia meridionale attenuarono gli esuberanti interessi pagati da talune classi, come si rileva dall' Inchiesta parlamentare sulle condizioni dei contadini nelle provincie meridionali e nella Sicilia. Il Gobbi ha riferito di quella Inchiesta i più salienti brani che si riferiscono a questo fenomeno: così il Bordiga per la *Capitanata* avverte che erano frequenti e scandalose le usure a danno particolarmente di braccianti, piccoli coloni e piccoli proprietari, ma che si ridussero a forme meno gravi e con interessi meno onerosi, poichè i risparmi inviati dagli emigranti hanno esercitato una forte concorrenza sul mercato dei capitali. Per la Basilicata l' Azimonti nota che scarsa è l'opera delle casse di prestanze agrarie, che il saggio normale per piccoli prestiti in danaro ai privati si poteva ritenere (1905) dell' 8, 10 o 12 per cento, ma che dove l'usura è stata quasi debellata si dovette alle migliorate condizioni dei contadini per effetto dell' emigra-

La durata del prestito è elemento di diversificazione importante del saggio dell'interesse; speciali capitali si offrono per una applicazione che dura brevi periodi di tempo e speciali categorie di persone, o persone in speciali condizioni economiche richieggono prestiti di breve durata. Taluni hanno nna disponibilità di certe quantità di ricchezze in determinato momento, ma preveggono che possa sorgere qualche circostanza che loro renda necessaria l'applicazione della ricchezza stessa in un momento successivo: cedono allora volentieri mediante il corrispettivo di un interesse, queste somme delle quali debbono servirsi in periodo più lontano, ma col diritto di averne il rimborso in prossimo periodo determinato o con breve preavviso.

D' altra parte vi sono industriali e commercianti, che hanno bisogno di anticipazioni di capitali di breve durata, che loro vengono ricostituiti dalla vendita dei prodotti. Le banche graduano il saggio degli interessi secondo la disponibilità, il vincolo più ó meno lungo dei depositi... D'altro lato, all' estremo opposto sono i proprietari fondiari e gli imprenditori agricoli, che pur offrendo garanzie ipotecarie non ottengono anticipazioni se non con saggio di interesse più elevato di quello prevalente in prestiti personali fatti a breve scadenza. E benchè, mediante la cartella fondiaria ed agraria, il credito fondiario ed agrario venga mobilizzato, in guisa da poter corrispondere così alle necessità dei mutuatari, che ritraendo profitti dalle loro imprese in periodi prolungati di tempo, debbono assumere impegni a scadenza lunga, come alle necessità dei capitalisti, che con l' aliena-

zione e degli aumentati salari: analoghe osservazioni per la Sicilia del Lorenzoni, che rileva l'utilità anche in questo rispetto delle casse rurali e del credito agrario esercitato dal banco di Sicilia.

zione delle cartelle possono realizzare il capitale, tuttavia il credito fondiario ed agrario, viene di regola, ed a parità di condizioni, accordato ai debitori a rapporti di interesse meno favorevoli del credito personale a breve scadenza. La difficoltà del collocamento delle cartelle fondiarie, che in periodi critici non viene assunto dagli istituti se i mutuatari stessi non lo curano, dipende dalla reluttanza di molti capitali ad investimenti di lunga durata. Per contro nelle anticipazioni a breve termine, oltre che adunque si ha una particolare offerta e domanda di capitali, che solo una divergenza di interesse compensante la durata diversa, può addurre a convertire in domanda ed offerta per più lungo periodo, si risentono influenze transitorie di fattori, che anche possono agire in periodo di tempo meno limitato. Inoltre trattandosi di valori a breve scadenza la loro grande massa si trova fluttuante sul mercato. Come dice il Messedaglia, « è vero che vi è sempre una certa scorta stanziata e disponibile di valori in portafoglio, ma essa non è comparabile per la sua proporzione a quella di altri valori, che corrispondono invece ad impieghi durevoli; può svincolarsi agevolmente e basta di solito un brevissimo impulso perchè questo si effettui. Essa è per sempre dotata, in sommo grado, del carattere di mobilità. Oltrechè la rinnovazione della massa essa medesima non ha nulla di assolutamente uniforme e dipende dalle variabili contingenze del commercio e della produzione e il capitale di alimentazione, composto di valori momentaneamente disponibili non può a meno di essere affetto alla sua volta e di riverbero, delle medesime condizioni. Ne risulta perciò un sistema mobilissimo, grandemente variabile a brevi periodi e nello stesso tempo sensibilissimo anche per la speciale costituzione dei titoli e delle qualità del loro ufficio: sistema che deve necessariamente risentirsi, e colla massima

intensità, di ogni causa e di ogni circostanza che tenda a modificarne in qualunque modo l'azione. Ne deriva cioè per una specie di ragione meccanica che le variazioni dello sconto debbano riescire più frequenti e di una maggiore amplitudine di quelle che altrimenti sarebbero. Una certa regolarità di movimento non può incontrarsi che in via media per periodo di una certa lunghezza... E parimenti assieme alle variazioni ordinarie possono manifestarsi variazioni straordinarie ed anche dei veri sobbalzi come per una macchina che agisca con iscarso volante o sempre con volante fisso ... e solo vi è il compenso della minore durata... L'effetto suo può risultare più notevole anche solo in ragione della brevità del tempo per il quale è destinato a durare » (1). Tutto questo prova che le fluttuazioni dello sconto propriamente detto sono molto più copiose ed estese di quelle dell'interesse. Qui ricorre la questione delle influenze monetarie sul saggio dell' interesse e specialmente su quello dello sconto, intorno alla quale opinioni disparate furono sostenute, ma il largo dibattito ha veramente giovato a chiarire gli aspetti vari del problema.

Se per qualsiasi ragione si è verificata una variazione di valore della moneta e l'equilibrio è raggiunto, questa variazione non può influire sul saggio dell'interesse, perchè modifica nella stessa guisa il valore capitale ed il valore-interesse. Ma se invece si prevede una variazione di valore della moneta e dei prodotti nei quali gli interessi verranno soddisfatti il saggio dell'interesse potrà modificarsi in funzione di questa circostanza, modificazione, la quale vale sostanzialmente a mantenere alla misura normale reale l'interesse medesimo. Ciò ha più importanza nelle lunghe che nelle

(1) A. Messedaglia, *Il credito,* nelle opere scelte di Economia. Verona 1921 vol. II.

brevi contrattazioni poichè in lungo decorso di tempo le variazioni hanno maggior probabilità di attuarsi in larga misura; in momenti di dissesto finanziario grave, allorchè si teme che la carta moneta venga fortemente accresciuta quasi in guisa continua, l'esacerbamento dell'interesse può manifestarsi nei prestiti di lunga e di breve durata, dacchè il medio circolante, nel quale gli interessi ed eventualmente il capitale saranno soddisfatti, tende a deprezzamento progressivo. Così nei paesi a valuta deprezzata durante e dopo la grande guerra il rialzo dell'interesse in parte dipende anche dalla revisione di ulteriori deprezzamenti della carta - moneta e coefficiente del corso dei cambi può esser stato il rialzo dell'interesse dei prestiti contratti o inerente al prolungamento di debiti necessari a pareggiare la bilancia commerciale (1).

Ma per quel che riflette lo sconto si può dubitare della generale efficacia dell'offerta e domanda di moneta come distinta da domanda ed offerta di capitale, e le divergenze fra lo sconto e l' interesse trovano già chiarimenti nelle circostanze accennate relative agli impieghi di lunga e breve durata. Non può negarsi però che ad ogni afflusso d' oro e quindi ad incremento di mezzi di circolazione soglia rispondere un temporaneo abbassamento del saggio dello sconto, come ad una sua improvvisa rarefazione soglia rispondere un incremento del saggio dello sconto: questa concomitanza che nei pratici ha radicata la convinzione della correlazione

(1) J. S. Mill, *Principles of political economy,* libro 3° cap. 23° seg. 4.ª ed anche Ricardo, Principles cap. XXI J. De Haas, *A third element in the rate of interest* nel Iournal of the R. S. Society. London 1889 pag. 103 e segg. J. Fishcr. *Appreciation and interest*, New York 1896 e *The rate of interest,* New York 1907. Per l' analisi di queste influenze delle previste variazoni di valore della moneta sul saggio dell'interesse e per riscontri storici cfr. i miei citati studi sulla teoria dell'interesse.

fra i due fenomeni è stata dimostrata esistente in più casi per brevi periodi, anche con esame di largo materiale di fatto dal Bresciani, mentre però se si considerano le medie annuali non si trova nemmeno avvenuta tale variazione della misura dello sconto in ragione inversa della variazione della massa monetaria, anzi le medie annuali attestano anche in più casi aumento di saggio di sconto con crescente importazione d'oro (1). Bisogna notare che incremento d'oro rappresenta un incremento di capitale *mutuabile*; non è che sia cresciuta la quantità delle macchine, delle materie prime o sussidiarie, ma è aumentato l'ammontare di disponibilità nelle mani di coloro che sogliono far prestiti agli imprenditori, dei capitalisti che quindi cedono i loro capitali per un saggio minore. Il ribasso non può tuttavia esser rilevante, in quanto si riterrà dagli imprenditori che i prezzi aumentino e quindi si verificherà una crescente domanda di prestiti, sì che lo sconto potrà poi rilevarsi, in quanto si confida dagli imprenditori nel corso di profitti crescenti. Certo fra la quantità dell'aumento dei prezzi e quella della declinazione del saggio dello sconto non vi è alcuna proporzione definita, come i due fenomeni non sono conseguenza l'uno dell'altro (2). Si è anzi osservato che il metallo im-

(1) C. Bresciani, *Oscillazioni dello sconto e dei prezzi nel Giornale degli Economisti*, Aprile 1916: *Relazioni fra sconto e prezzi durante i cicli economici nel Giornale degli Economisti* Novembre 1916. *Movimenti di lunga durata dello sconto e dei prezzi, nel Giornale degli Economisti* 1917. Il Bresciani particolarmente si occupa delle correlazioni fra i movimenti dello sconto e quelli dei prezzi, ma riguarda quelle fra le importazioni ed esportazione dell'oro, la riserva bancaria e lo sconto appunto distinguendo le oscillazioni di breve durata da quelle di durata più lunga.

(2) A. Marshall, *Money Credit and commerce*, London, 1923 spec. pag. 73 e segg..

portato dopo la scoperta dell' America non ha punto fatto ribassare di quattro o cinque volte tanto la ragione dell'interesse, com'esso ha fatto risalire in questa proporzione i prezzi comuni delle cose, che dopo la California e l'Australia, l'interesse non si è in generale depresso; però al primo sopravvenire di quella corrente poderosa, quando nella riserva metallica della Banca d'Inghilterra si manifestò un aumento di dieci milioni di lire sterline, lo sconto ribassò sino al limite minimo di 1 e mezzo per cento, non mai raggiunto nè prima, nè poi... Ma il medesimo effetto, si poteva produrre nell'ipotesi che l'Australia avesse inviato, in luogo di oro, altrettanto della sua lane ed il relativo valore avesse figurato in un proporzionato aumento di depositi presso la Banca.

Per quanto in Inghilterra particolarmente la circolazione sulla base dei depositi abbia prevalenza anche rispetto alla circolazione dei biglietti e costituisca parte notevolissima della circolazione totale non può negarsi che un incremento di riserva possa dar base ad investimenti anche maggiori di un incremento di depositi e quindi la forma speciale del capitale monetario può influire sul movimento dei capitali prestabili. In momenti critici pure talora può esserci richiesta specifica di capitale monetario o di moneta; i pagamenti in determinati momenti debbonsi fare in tal forma. « Vi sono soprattutto delle circostanze, dove ciò che urgentemente occorre è il valore denaro del quale le banche debbono formare od aumentare la propria scorta: non si ha che ha riflettere a ciò che avviene in un momento di sfiducia e per un assalto ai loro sportelli. Per altra parte a questo momenti principalmente il danaro costa ad essere procacciato, costa più del solito, qualunque sia il mezzo che vi si dedica. La vendita di altri valori contro danaro non si fa che a ribasso. E' no-

tevole pertanto che siffatta condizione di cose si riverberi nello sconto, appunto perchè il rialzo di questo esprime un ribasso nel prezzo capitale del titolo corrispondente. E basta anche una tenue differenza su questo, perchè si traduca su quello in una proporzione tanto più elevata, quant'è la brevità del termine a cui si riferisce: può darsi che lo sconto mascheri un aggio dell'oro, o del mezzo di pagamento in generale, come per procedimento inverso, in regime di corso forzoso, come già dicemmo, nell'aggio del metallo racchiuso nel corso del cambio, si mascheri una elevazione dello sconto ».

L'elevazione del saggio dello sconto cui ricorrono gli istituti di credito in momenti di bilancia commerciale contraria eccita i capitalisti stranieri ad accrescere i loro investimenti od a concedere dilazioni ai nazionali che debbono soddisfare obbligazioni, ma anche concorre ad accrescere la riserva metallica ed a diminuire i biglietti circolanti: immuta la composizione del medio circolante, senza immutarne la quantità integrale.

Possiamo raffermare il concetto che lo sconto sia una forma particolare dell'interesse dove il tempo, le qualità degli impieghi e la natura del capitale di cui si alimentano inducono un atteggiamento speciale, che si manifesta sia per una maggiore amplitudine che per rapidità di oscillazioni. Esso risponde essenzialmente al capitale cambiario e bancario e a quello di continuo fluttuante sul mercato, mentre l'interesse in senso stretto risponde al capitale che si stanzia in impieghi durevoli e a lungo. Mobilissimo il primo, assai più stabile il secondo. Volendo comparare l'uno all'altro, converrebbe prendere la rispettiva regione media per un periodo di certa estensione; e allora si troverebbe che il divario è relativamente poco notevole. Fenomeno pur

sempre di capitale, lo sconto mostra però involgere anche un elemento specificamente monetario; al modo dell'aggio eventuale della moneta metallica sopra una carta coattiva, ovvero, sia generalmente del corso dei cambi: sono fenomeni in parte similari e di cui l'uno può eventualmente mascherare l'altro od esserne il riflesso; o che hanno in ogni modo un nesso causale (1). La teoria monetaria dello sconto deve respingersi nel suo contenuto generale in quanto non può dirsi che lo sconto precipuamente si colleghi a domanda ed offerta di moneta; il nócciolo di vero che essa racchiude è questo: che pur lo sconto variando nel suo saggio da quella che è la misura base dell'interesse perchè si riferisce ad impieghi di capitale a breve termine, è talora anche influito in qualche parte, specie in momenti critici, dalla ricerca specifica del capitale-denaro o di strumenti particolari di circolazione; inoltre la presenza di certa quantità di capitale monetario puo esprimere mobilizzazione del capitale stesso. Il più delle volte la richiesta di danaro o la sua offerta sono equipollenti alla richiesta ed offerta di capitale in genere, ma per la esigenza della circolazione, dati strumenti in data forma occorrono, poichè del resto il sottostrato della più complessa circolazione di credito è costituito dalla moneta metallica. E pur in questi casi alla lunga il saggio dello sconto non è scompagnato da variazioni nel saggio dell'interesse; il suo rialzo deprime il corso di titoli pubblici e così li rende più accettabili anche a capitalisti esteri. Il deprezzamento dei pro-

(1) A. Messedaglia, *Il credito*, cit. nelle opere scelte cit. In questa monografia del Messedaglia rimasta inedita sino all' edizione veronese delle opere del 1921 si ha una analisi esatta dello sconto, lontana così dagli errori della teoria monetaria, come delle conclusioni troppo assolute escludenti ogni influenza della moneta.

dotti non deriva dal rialzo del saggio dello sconto, ma è un altro mezzo con cui si promuove una più larga loro esportazione affine d'equilibrare i crediti e debiti esteri nel loro ammontare, nel momento di quella liquidazione. Lo sconto si move indipendentemente dai prezzi e per se sui prezzi non esercita alcuna efficacia; la previsione dei prezzi più alti può esser cagione di rialzo nel saggio dell'interesse e quindi dello sconto, quando questi prezzi si ritengano promettitori di profitti più elevati, e se tale previsione si riferisce invece ad un processo di probabile devalutazione, il rialzo dello sconto è rialzo nominale, a parità di reale misura di esso (1).

---

(1) Per l'indipendenza dei movimenti dello sconto da quelli dei prezzi mi permetto rinviarne ai miei *Problemi speciali di valore di scambio*, Napoli 1910 cap. 4.°